

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Diagnostika a terapeutika podniku AUTO Heller s.r.o.

Diagnostics and Therapeutics of the Company AUTO Heller s.r.o.

Student: Bc. Evžen Mayer

Vedoucí diplomové práce: RNDr. Igor Nytra

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Evžen Mayer**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Specializace: 02 Ekonomika podniku
Téma: Diagnostika a terapeutika podniku AUTO Heller s.r.o.
Diagnostics and Therapeutics of the Company AUTO Heller s.r.o.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Charakteristika podniku AUTO Heller s.r.o.
 3. Teoreticko – metodologická východiska pro diagnostikování finančního zdraví podniku
 4. Aplikace vybraných diagnostických metod v podniku AUTO Heller s.r.o.
 5. Návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
PUXTY, Anthony and Colin DODDS. *Financial management: method and meaning*. 2nd ed. London: Chapman & Hall, 1991. 638 p. ISBN 0-412-46000-9.
SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

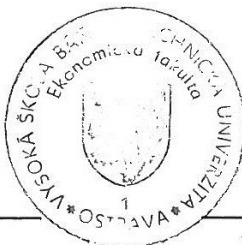
Vedoucí diplomové práce: **RNDr. Igor Nytra**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 27.04.2012



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Mistopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracoval samostatně.

Ostrava
25.4.2012

.....
Evžen Mayer

Poděkování

Na tomto místě bych chtěl poděkovat vedoucímu diplomové práce RNDr. Igoru Nytrovi, za jeho rady a připomínky, kterými mě v průběhu zpracovávání diplomové práce usměrňoval. Současně děkuji jednateři společnosti AUTO Heller s.r.o., Ing. Janu Hellerovi za vstřícnost při zpracování diplomové práce.

Obsah

| | |
|---|-----------|
| 1 Úvod | 1 |
| 2 Charakteristika podniku | 2 |
| 2.1 Stručná charakteristika | 2 |
| 2.2 Historický vývoj společnosti | 4 |
| 2.3 Přehled služeb poskytovaných firmou AUTO Heller s.r.o. | 5 |
| 2.4 Organizační struktura | 5 |
| 3. Teoreticko – metodologická východiska pro diagnostikování finančního zdraví podniku | 7 |
| 3.1 Základní terminologie k podnikové diagnostice | 7 |
| 3.1.1 Podniková diagnostika | 7 |
| 3.1.2 Význam a účel diagnózy podniku | 8 |
| 3.1.3 Lékařská diagnostika | 8 |
| 3.1.4 Historický vývoj diagnostiky | 9 |
| 3.2 Diagnostika finančního zdraví podniku | 10 |
| 3.2.1 Finanční situace - finanční zdraví podniku | 10 |
| 3.2.2 Finanční analýza jako základ pro hodnocení finančního zdraví podniku | 10 |
| 3.2.3 Vertikální analýza | 15 |
| 3.2.4 Horizontální analýza | 16 |
| 3.2.5 Bilanční pravidla | 16 |
| 3.2.6 Čistý pracovní kapitál | 17 |
| 3.2.7 Poměrová analýza | 18 |
| 3.2.8 Pyramidový rozklad ukazatele ROE | 26 |
| Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví | 28 |
| 3.2.10 Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA) | 30 |
| 3.3 SWOT analýza | 35 |
| 4 Aplikace vybraných diagnostických metod v podniku AUTO Heller s. r. o. | 36 |
| 4. 1 Strategická analýza | 36 |
| 4. 1. 1 Analýza makroprostředí | 36 |
| 4. 1. 2 Konkurence společnosti | 37 |
| 4. 1. 3 Analýza mikroprostředí | 38 |
| 4. 2 Vertikální analýza | 39 |
| 4. 2. 1 Vertikální analýza rozvahy | 39 |
| 4. 2. 2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty | 43 |
| 4. 3 Horizontální analýza | 44 |
| 4. 3. 1 Horizontální analýza rozvahy | 44 |
| 4. 3. 2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty | 47 |

| | |
|--|-----------|
| 4. 4 Analýza bilančních pravidel | 48 |
| 4. 5 Poměrové ukazatele | 51 |
| 4. 5. 1 Ukazatele rentability | 51 |
| 4. 5. 2 Ukazatele likvidity | 54 |
| 4. 5. 3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti | 55 |
| 4. 5. 4 Ukazatele aktivity | 58 |
| 4. 5. 5 Rozklad ukazatele ROE | 59 |
| 4. 6 Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví podniku | 60 |
| 4.7 EVA | 62 |
| 4. 8 SWOT analýza | 63 |
| 5 Návrhy a doporučení..... | 65 |
| 6 Závěr..... | 68 |
| Seznam použité literatury..... | 70 |
| Seznam zkratk | |
| Prohlášení o využití výsledků diplomové práce | |
| Seznam příloh | |

1 Úvod

Úspěch každého podniku je závislý od toho, jak dokáže rozvíjet své schopnosti, jakou strategií se prosadí na trhu a především, jestli dokáže rozeznat příčiny svého úspěchu či neúspěchu a následně jak umí tyto poznatky zužitkovat k vyšší prosperitě. V dnešní době je životně důležitou podmínkou úspěchu každé firmy to, aby ovládala znalost svojí finanční situace. Proto se v ekonomickém systému vyvinuly nástroje pro analyzování výsledků podnikových aktivit, tato oblast se označuje jako podniková diagnostika. Na tuto následně navazuje řešení problémů, odstraňování slabých a fixování silných stránek podniku v systému podnikové terapeutiky.

Hlavním cílem diplomové práce je využití teoretických poznatků z oblasti podnikové diagnostiky a terapeutiky a aplikace těchto metod v konkrétních podnikových podmínkách firmy AUTO Heller s.r.o.

Tato práce je zaměřena na analýzu finanční stránky podniku. Je definováno finanční zdraví podniku, které je hodnoceno prostřednictvím nástrojů finanční analýzy. Je aplikovaná metoda analýzy trendů a struktury, která vede k poměrové analýze se zaměřením na oblast rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Pro kompletní zhodnocení finančního stavu jsou použity i souhrnné bankrotní a bonitní modely. Tyto přístupy řadíme mezi tradiční ukazatele a standardní metriku vycházející z účetních výkazů. V současné době si, ale stále více získávají postavení nové přístupy k měření finanční výkonnosti, které vznikly v rámci hodnotově orientovaného řízení. Pro určení tvorby hodnoty pro vlastníka je použit přístup ekonomické přidané hodnoty.

Jádro práce je rozděleno do čtyř částí. První část seznamuje s analyzovanou firmou a jejím fungováním. Druhá část má teoretický charakter, jsou v ní pomocí metod finanční analýzy, souhrnných bonitních a bankrotních modelů a ekonomické přidané hodnoty vymezené základní teoretické východiska. Předmětem třetí kapitoly je praktické využití teoretického podkladu na konkrétním podniku. Pro komplexní posouzení jejího postavení je věnovaná pozornost i strategické analýze podniku. Poslední kapitola představuje podrobnější analýzu příčin nepříznivých výsledků a nabízí návrhy a doporučení pro zlepšení v daných oblastech.

2 Charakteristika podniku

2.1 Stručná charakteristika

Název firmy: AUTO Heller s.r.o.

Sídlo firmy: Cihelní 481/49, 702 00, Ostrava – Moravská Ostrava

Jednatel firmy: Ing. Jan Heller

Základní kapitál: 20 000 000,- Kč

Logo:



Lokalizace: Moravskoslezský kraj

Předmět podnikání: obchodní činnost

Firma AUTO Heller s.r.o. slaví v tomto roce 20 let od založení své činnosti. Za tuto dobu prodala více než 35 000 nových a 15 500 ojetých vozů. V současnosti je společnost autorizovaným dealerem značek Volkswagen, Volkswagen užitkové vozy, Seat, Audi a Škoda. Ve spolupráci s importérem automobilové značky Porsche pro ČR, společností Porsche Inter Auto CZ spol. s r.o., zahájila firma Auto Heller s.r.o. v roce 2011, prodej nových vozidel této atraktivní sportovní značky.

Významným programem obchodu ojetých vozů se v ČR stane Das Welt Auto, který nahrazuje název Auto-Plus a firma AUTO Heller s.r.o. se již brzy bude moci pochlubit novým showroomem na Cihelní ulici v Ostravě pro tento typ prodeje koncernových ojetých vozů.

Společnost v roce 2011 vyprodukovala obrat větší než 1,8 miliardy Kč, což ji řadí mezi významné firmy v rámci Moravskoslezského kraje, firma se pohybuje s počtem 245-250 zaměstnanců na hranici středně velkého a velkého podniku.

Obrázek 2.1 Pohled na areál firmy AUTO Heller, s.r.o.



Zdroj: Intranet společnosti AUTO Heller

V Areálu na Cihelní ulici v Ostravě Vám nabídne čtyři autosalony značek Škoda, Seat, Volkswagen a Audi terminál, který byl otevřen jako první svého druhu ve východní Evropě. Veškerý prodej je doplňován autorizovanými servis jednotlivých značek, včetně moderní karosárny a lakovny. V areálu firmy Vám dále mohou zprostředkovat vyčištění interiéru i exteriéru vozu, uskladnění kol či pneu, opravy čelních skel, zapůjčení vozů a mnoho dalšího.

Další lokalita kde firma působí je centrum Ostravy u Nové Karoliny, kde se soustřeďuje prodej zánovných luxusních vozů a aut Porsche.

Velmi úspěšným krokem společnosti, a to nejen ekonomickým, bylo vybudování nového showroomu Volkswagen v Opavě, kde je k dispozici i servis vozů Škoda a Audi.

Poslední pobočkou firmy AUTO Heller s.r.o je dealerství vozů Volkswagen ve Frýdku- Místku, kde je rovněž nabídka souvisejících služeb.

V roce 2011 firma zúžila svou síť poboček o místo v Třinci, kde provoz tohoto showroomu nebyl z dlouhodobého hlediska rentabilní.

Společnost Auto Heller s.r.o. je držitelem certifikátů ISO 9001:2008 pro servis a prodej - Volkswagen, Ekologické osvědčení pro autorizovaného servisního partnera Škoda, certifikát - ISO 9001:2000 pro Servis a prodej - Auto Škoda, certifikát - ISO 9001:2008 pro servis a prodej - Audi, certifikát ISO 9001:2008 pro servis a prodej - SEAT, certifikát ISO 9001:2008 pro servis a prodej - Volkswagen užitkové.

Mezi aktuální úspěchy firmy patří ocenění BEST DEALER v ČR za rok 2009, 2010 jako nejlepší obchodník Škoda, ve své kategorii nad 500 prodaných vozů. Top dealer SEAT: nejúspěšnějšího prodejce SEAT za roky 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008. Nejprestižnější ocenění koncernu Volkswagen - Diamantová jehlice: toto ocenění v ČR mají pouze dva lidé a to majitel AUTO Jarov s.r.o. Josef Fojtík st. a majitel firmy AUTO Heller s.r.o., Ing. Jan Heller.

2.2 Historický vývoj společnosti

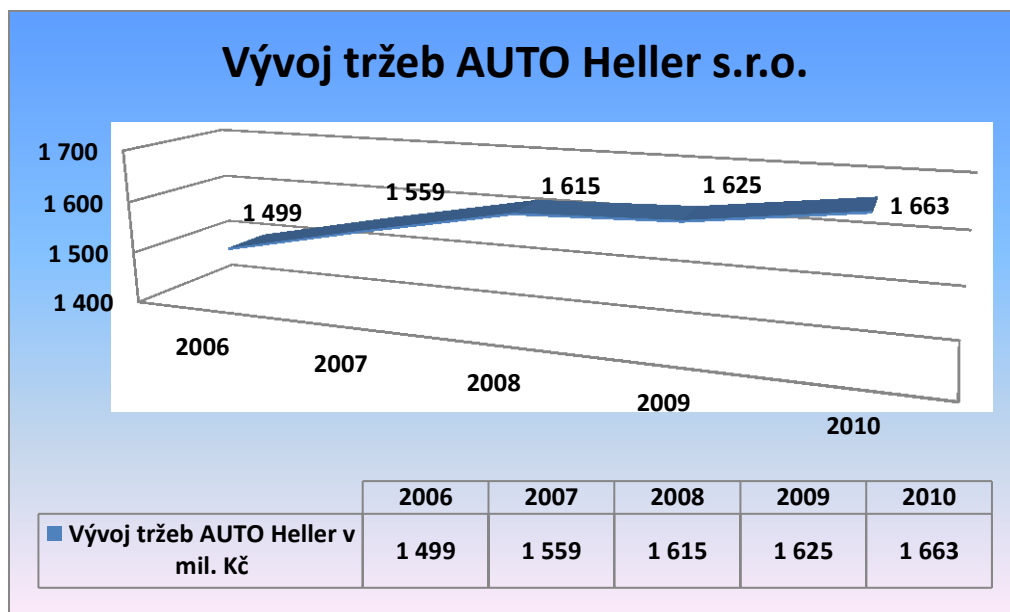
Společnost AUTO Heller s.r.o. vznikla roku 1992 a svou činnost zahájila v roce 1993, kdy došlo k podepsání smlouvy o prodeji a opravách automobilů VOLKSWAGEN a AUDI. Ve druhé polovině roku 1994 došlo k získání obchodního zastoupení pro prodej a opravy automobilů značky SEAT. Tímto se společnost AUTO Heller s.r.o. stala autorizovaným prodejcem automobilů koncernu VOLKSWAGEN.

Prodej nových automobilů byl následně realizován na Cihelní ulici v Ostravě a prodávaly se zde automobily ŠKODA, VOLKSWAGEN a SEAT. Po rekonstrukci autosalonu na ulici 28. října v centru Ostravy se zde exkluzivně prodávaly nové automobily AUDI. V autosalonu SILVIE v Ostravě - Porubě se prodávaly automobily značek ŠKODA a SEAT.

V současné době se na Cihelní ulici v nových salonech konceptu pro třetí tisíciletí prodávají odděleně nové automobily značek Volkswagen, ŠKODA, Audi, SEAT a Volkswagen užitkové vozy. V salonu na ulici 28. října se realizuje prodej luxusních zánovních vozů a od konce roku 2011 se zde prodávají také vozy značky Porsche. Nákup a prodej ojetých automobilů Das Welt Auto a ŠKODA Plus je koncepčně realizován v nových prostorách na Cihelní ulici v centrále společnosti.

Společnost AUTO Heller s.r.o. je stabilizovaná a dobře zavedená firma v podvědomí široké ostravské i regionální veřejnosti a to nejen díky vysoce kvalitním službám, ale i pomocí efektivního marketingu. Od roku 1996 je držitelem certifikátu jakosti ISO 9002 TÜV a rovněž ekologického auditu. Společnost si svou aktivní činností stále upevňuje svou pozici na trhu.

Graf 2.1 Přehled tržeb za období 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

Pro základní přehled je v tabulce znázorněn růst tržeb v letech 2006 až 2010, což vypovídá o pozitivním obrazu firmy.

2.3 Přehled služeb poskytovaných firmou AUTO Heller s.r.o.

Pro maximální komfort zákazníka je k dispozici kompletní nabídka služeb od prodeje nových vozů koncernu Volkswagen, přes poskytnutí leasingových a úvěrových služeb, až po opravu hliníkových karoserií vozů Audi. Kompletní přehled služeb se nachází v příloze č.1.

Je třeba zmínit, že veškerý personál v 1. Línii a servisní mechanici prochází profesními školeními a certifikacemi, dle požadavků firmy Import Volkswagen Group s.r.o. a samotného koncernu Volkswagen a.g. Tímto nákladným školením dosahuje společnost AUTO Heller s.r.o. vysoké odborné kvalifikace svých zaměstnanců a tím i konkurenčním náskokem vůči neautorizovaným servisům, veškeré servisní úkony mají svůj časový harmonogram předepsán výrobcem.

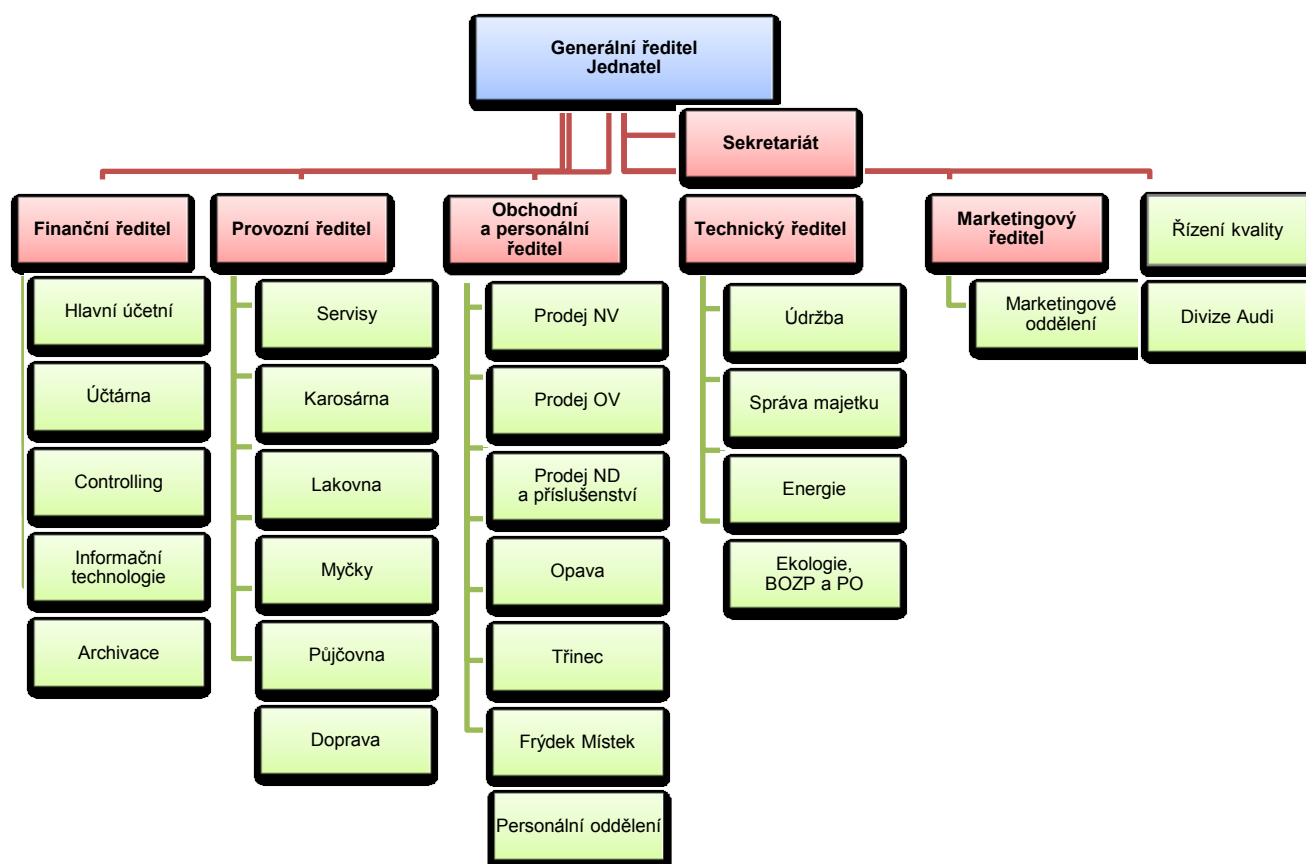
Pro klienty je připravena řada výhod, např. Sphere Card se slevou na servis vozů, půjčovna vozů za zvýhodněné ceny, čistírna automobilů, odvoz klienta při dodání vozu na servis, pozvánky na společenské akce pořádané firmou AUTO Heller: Moderní žena, Škola smyku, představení nových modelů, a další.

Nelze opomenout sponzorskou a charitativní činnost společnosti, mezi významné partnery firmy patří FC Baník Ostrava, HC Vítkovice Steel, HC Oceláři Třinec, Basketbalový klub NH Ostrava, ZOO Ostrava atd. Firma také podporuje Nadaci Terezy Maxové, Charitu Ostrava, Jumping Drums, hudebníky Šajtar, Car Club a řadu individuálních potřeb.

2.4 Organizační struktura

Společnost AUTO Heller s. r. o. je z hlediska řízení vertikálně členěna do pěti úrovní a z hlediska horizontálního na divize, z ekonomického/účetního členění poté na jednotlivá střediska.

Graf 2.2. Organizační schéma společnosti AUTO Heller



Zdroj: Intranet společnosti AUTO Heller

Pozici jednatele a zároveň generálního ředitele vykonává zakladatel společnosti, pan Ing. Jan Heller. Přímou podřízenou mu jsou ředitelé jednotlivých oblastí činností – konkrétně má firma obchodní a personální ředitelku, finančního ředitele, marketingovou ředitelku, provozního ředitele a technického ředitele. Ředitelé mají k výkonu své práce k dispozici tzv. „sdílené střediska služeb technické/odborné“ a vedoucí poboček (funkcionálně jde o asistentské pozice). Za výsledky jednotlivých divizí pak odpovídají ředitelům vedoucí divizí, kteří vedou tři týmy dle předmětu obchodní činnosti – tým prodeje vozů, servisních služeb a náhradních dílů, přičemž každý tento tým má svého vedoucího.

K tomuto členění přistoupila firma v průběhu roku 2012 s cílem zefektivnění řízení, především směrem k rozvoji kvality služeb a jednoznačné zodpovědnosti v rámci celé divize a snižování důležitosti jednotlivých dílčích částí těchto divizí.

Jak lze vyčíst z grafu, každá z těchto úrovní řízení má své specifické poslání, jejíž „strategičnost“ roste směrem nahoru v rámci celého řízení firmy.

3. Teoreticko – metodologická východiska pro diagnostikování finančního zdraví podniku

3.1 Základní terminologie k podnikové diagnostice

Pojem **diagnóza** je řeckého původu, složením slov „gnósis“ – což odpovídá v překladu poznání a „dia“, které se dá interpretovat jako skrz či napříč. Pokud tyto slova dáme dohromady, můžeme diagnózu volně přeložit jako rozpoznání, stanovení, určení. Slovo diagnóza je velmi používané při analýze a diagnóze určení problému.

Diagnostika je obecně definována jako nauka o rozpoznávání a jeho metodách. Někteří autoři odkazují také na slovo *agnoskovat*, přeloženo jako zjišťování totožnosti, které do češtiny přešlo z latinského *agnoscere*, poznávat. Když hovoříme o podniku, chápeme tento pojem v nejširším smyslu slova. Nejenom jako ziskové či výrobní nebo služby poskytující organizace, nýbrž i společenské a neziskové instituce. [8]

Terapeutika podniku je nauka o způsobech léčení podnikových bolestí a chorob, mezi které lze zařadit řešení problémů, odstraňování slabých a fixování silných stránek života podnikového organismu. **Terapie podniku**, je výsledkem konkrétního terapeutického rozhodnutí a následný léčebný proces. [5]

3.1.1 Podniková diagnostika

Termín „Podniková diagnostika“ začal mezi prvními prosazovat pan prof. Josef Kašík, čímž chtěl vyjádřit potřebu aktivního přístupu podniku samotného, iniciativu firmy pro zahájení a provádění diagnóz. Milan Michalko, rozšířil tento název na „manažerská diagnostika podniku“, tím by měla být do značné míry uvedena podmínka odborné kvalifikace osoby, která tuto činnost vykonává. Další odborník z vědeckého týmu ostravské Ekonomické fakulty VŠB-TU, který se zabývá podnikovou diagnostikou, je Zdeněk Mikoláš, který zaměřuje tuto činnost na úroveň malých a středních podniků, v jeho pracích se setkáváme s výrazy „podnikatelská diagnostika“ nebo „diagnostika podnikání“ jako funkce.

Diagnostika podniku je nauka, která se zabývá rozpoznáváním a vyhodnocováním:

- úrovně fungování podniku jako systému,
- celkové hodnoty (bonity) podniku,
- silných a slabých stránek podniku,
- problémů a krizových jevů v podniku včetně jeho případného zániku,
- nevyužitých příležitostí a potenciálů podniku.

Diagnostika podniku se dále zabývá výzkumem, formulací a ověřováním přístupů, metod a technik k rozpoznávání a vyhodnocování těchto stránek podniku.

Diagnostika podniku také rozvíjí pojmenování, charakteristiku a třídění podnikových nemocí. [8]

Vymezení rozdílu podnikové diagnostiky a interního auditu

Při auditu finančních výkazů organizace dochází k systematickému shromažďování a hodnocení důkazů jako podkladu pro formulaci výrazů, zda údaje obsažené v účetních výkazech společnosti odpovídají přijatým účetním zásadám. Prostřednictvím písemné zprávy sděluje auditor zainteresovaným uživatelům svůj názor. Dále by měl být interní auditor nezávislý na činnostech, které audituje, zatímco podnikový diagnostik by se měl podílet na navrhovaných opatřeních do praxe. Podnikový diagnostik při své práci vychází z dokumentů doplňovaných otázkami.

K překrývání mezi podnikovou diagnostikou a interním auditem dochází tím, že původně používaný termín byl „diagnostika podniku“, která byla spíše prováděna vnějším subjektem, např. poradenskou firmou. Naproti tomu vyjadřuje „podniková diagnostika“ aktivní přístup podniku k této činnosti, k určité „autodiagnostice“. [4]

3.1.2 Význam a účel diagnózy podniku

Význam diagnózy je nepopiratelný. Představuje vstup do rozhodování a řízení manažerů a vlastníků podniku. Kvalitní a současně včasná diagnóza negativních jevů v podniku, latentních či vznikajících akutních krizí, nevyužitých příležitostí, je významným předpokladem účinného rozhodování, které je smyslem předcházení vážných krizí a v případě vzniku i jejich úspěšné řešení. [7]

Účel diagnózy podniku je v první řadě zjišťovat silné a slabé stránky podniku, určit jejich příčiny a možné následky. Choroby podniku je nutné chápat jako výrazné porušení stavu rovnováhy, které podnik není schopen eliminovat automaticky zabudovanými regulátory, jejich řešení vyžaduje vnější zásahy – intervence, nebo vnitřní zásahy – zpravidla ze strany vedení podniku. [7]

3.1.3 Lékařská diagnostika

Management je ve srovnání s medicínou velmi mladým vědeckým oborem, tudíž je vhodné čerpat ze zkušeností získaných odborníky i z tohoto oboru. Sice jsou lidé a firmy rozdílné prvky, mnohé cíle i chování mají totožné, či obdobné, analogie je v tomto směru zcela legitimní.

Předmětem lékařské diagnostiky je rozpoznávání nemoci a její označení příslušným názvem, tedy klasifikování nemoci dle zjištěných charakteristik. Postupem času bylo získáno mnoho informací a zkušeností, které se zpětně vyhodnocovaly. To vše umožnilo vypracovat účinné metody léčení. Tyto praktiky se přesunuly i do vědecké disciplíny jakou je podniková diagnostika, některé příznaky jsou lehce znatelné, jiné zase potřebují hlubší zkoumání, proto je nutné mít tak jako znalostně vzdělaného lékaře i odborně zdatného manažera pro firemní diagnostiku.

Cílem podnikové diagnostiky je vytvořit ucelenou, soustavu poznatků o provádění diagnóz podniku na základě dosud zpracovaných, ověřených a využitelných diagnostických metodách a technikách, identifikovaných problémů, slabých míst a nevyužívaných příležitostí, krizí a rizik. Nezbytné je aby diagnóza obsahovala i způsoby prevence nebo pro případ potřeby i systémové řešení vzniklých krizí.

3.1.4 Historický vývoj diagnostiky

Jako průkopníka zavádění medicínských pojmů do podnikového managementu je označován Wiliam Kent, který v knize “ Proč pracuje továrna se ztrátou?” z 20 let 20 století, dokazuje, že základem odborného řízení podniků je podrobné zkoumání věcných problémů spojených s pracovními postupy, výrobky, stroji, materiálem, výší mezd a situací na trhu.

V této knize W. Kent popsal sedm “mikrobů“, které podnikový organizmus napadají:

1. Přeceňování – vlastník není schopen přijmout myšlenku, že by někdo mohl vést podnik lépe než on sám.
2. Přehnaná ctižádost – snaha inovovat za každou cenu
3. Těžkopádnost – příliš opatrný přístup k inovacím, i v případech jasné profitability u konkurence.
4. Lehkomyšlnost – řízení firmy bez předešlých podrobnějších propočtů.
5. Nedostatek vytrvalosti.
6. Tvrdohlavost – trvat na stejném směru vedení firmy, i když je prokázána, že tato cesta je chybná.
7. Protekcionářství – obsazovat vedoucí pozice přáteli, či rodinnými příslušníky, přestože na dané pozice nemají znalosti ani schopnosti.

Ve druhé polovině 20. století francouzský diagnostik Jardillier prohlašuje, že diagnostika je nejsložitější poradenskou činností, vyžadující výjimečné talenty. Koncem šedesátých let zahajuje Josef Kašík první kroky při zkoumání této problematiky na katedře ekonomiky Vysoké školy báňské v Ostravě. Politická situace a odchod ze školství mu bohužel

neumožnila rozvinutí této aktivity. Mezi další průkopníky diagnostiky u nás patří Ochs s Dvořákem, kteří kladou diagnózu na první místo při postupu komplexní analýzy a projektování řídicích systémů.

Rozsáhlý pokus o určení nemocí ekonomického systému v podmínkách socialistické ekonomiky provedl maďarský ekonom János Kornai. Kornai vychází z analogie mezi lékařstvím a ekonomikou, hovoří o ekonomické patologii. Konstatuje, že ve středně a vysoce rozvinutých ekonomikách existuje sedm základních skupin onemocnění, do nichž zařadil inflaci, nezaměstnanost, deficit zboží, vnější zadluženost, narušení ekonomického růstu, nespravedlivé rozdělování a byrokratizaci, která je v současnosti velmi aktuální i u nás.

Za současnost považujeme devadesátá léta dvacátého století, kdy se na akademickou půdu Vysoké školy báňské vrací Josef Kašík a stává se hnacím motorem tvůrčího týmu celé Ekonomické fakulty VŠB – Technické univerzity, přičemž hlavními nositeli rozvoje této problematiky jsou Zdeněk Mikoláš, Milan Michalko a Ladislav Ludvík. Prostřednictvím jejich iniciativy se podniková diagnostika dále rozpracovává na univerzitách v Katovicích, Žilině a Bratislavě. [8]

3.2 Diagnostika finančního zdraví podniku

3.2.1 Finanční situace - finanční zdraví podniku

Finanční situace podniku je souhrnným vyjádřením úrovně všech jeho podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje. Do finanční analýzy se promítá objem a kvalita výroby, úroveň obchodní a marketingové činnosti, inovační aktivita a další podnikové činnosti. Finanční situaci je nutno chápat jako komplexní vícekritériální model skládající se z mnoha dílčích charakteristik a jejich vazeb. [3]

Finanční zdraví firmy - dříve než jsou přijímána jakákoliv investiční a finanční rozhodnutí v podniku, musí být známa „finanční kondice“, finanční zdraví firmy. Nejde jen o momentální stav, ale především o základní vývojové tendence v čase, stabilitu, resp. volatilitu výsledků a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo přímo s konkurencí. [9]

3.2.2 Finanční analýza jako základ pro hodnocení finančního zdraví podniku

Pro jakékoli finanční rozhodování je nutné mít kvalitně zpracovanou **finanční analýzu**, z těchto důvodů je jednou z rozhodujících fází finančního managementu. Na výsledcích finanční analýzy je založeno finanční řízení (finanční struktury a jejich změn), řízení a financování oběžných aktiv a investic, cenová politika podniku aj. Zdrojem údajů pro

finanční analýzu jsou kromě interních finančních výkazů (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow), výroční zprávy, různá statistická šetření, údaje manažerského účetnictví ad., ale také externí údaje o jiných podnicích (např. údaje Statistické ročenky ČSÚ, z Obchodního věstníku, aj.; ty slouží pro porovnání s ostatními subjekty na trhu, především s konkurenčními podniky. [17]

O finanční situaci firmy a o její hospodaření mají zájem čtyři hlavní zájmové skupiny: krátkodobí věřitelé, dlouhodobí věřitelé, management a akcionáři (v našem případě majitel). **Hledisko a cíl finanční analýzy** jsou u každé skupiny odlišné, protože se liší finanční vztah k analyzovanému podniku. Zvláštní roli v této věci má management firmy, ten musí porozumět všem třem ostatním vnějším pohledům. **Management** si je vědom své primární úlohy – maximalizovat zisk firmy, vycházejí z této úlohy, by měl mít v podstatě stejné hledisko jako vlastníci, ale ten pověřil management rovněž zodpovědností za udržení dostatečné likvidity, uspokojení závazků věřitelů a získání dostatku kapitálu z obou zdrojů, jak prostřednictvím půjček, tak prostřednictvím nových investic. Tudiž manažery musí zajímat finanční analýza také z pohledu dlouhodobého i krátkodobého věřitele – musí porozumět pohledu věřitele „z druhé strany“. [1]

Krátkodobí věřitelé, jako komerční banky, dodavatelé či obchodníci, se zajímají především o likviditu, schopnost generovat peníze a splácet včas své závazky. Z pohledu krátkodobých věřitelů se bude analýza nejzevrubněji zabývat kvalitou a pohybem krátkodobých aktiv a krátkodobých závazků a časováním průběhu peněžních toků. Jestliže analýza likvidity vyvolá pochybnosti o tom, zda je firma schopna generovat dostatečné množství hotovosti, krátkodobý věřitel se začne zajímat o solventnost firmy. Solventnost je relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků (pasiv). **Dlouhodobí věřitelé**, jako např. penzijní fondy a pojišťovny, kteří půjčují peníze na několik let, se také zabývají krátkodobou likviditou. Kdyby totiž byli příčinou nesplnění krátkodobých závazků, dostali by se do potíží s ostatními investorskými skupinami. [1]

Finanční analýza je **diagnostická složka** systému finančního řízení podniku. Její význam je, že se s využitím definovaných (standardizovaných) i přísně specifických metod zpracování získaných výchozích vstupních údajů rozšiřuje jejich vypovídající schopnost. Tak lze maximalizovat informační základnu procesu finančního rozhodování. [6]

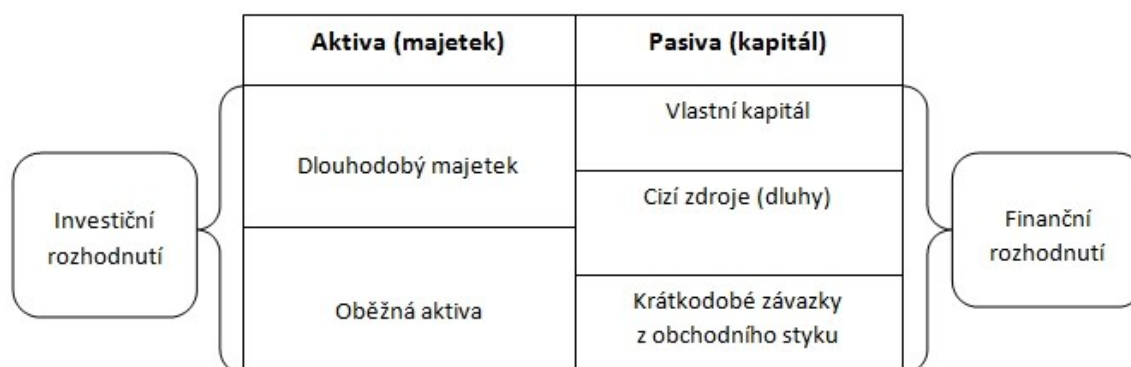
Vstupy do finanční analýzy

Základním zdrojem pro zpracování finanční analýzy je **účetní závěrka**. Nejčastějším typem účetní závěrky je řádná účetní závěrka, zpracovává se k poslednímu dni běžného účetního období, k tomuto dni se uzavírají účetní knihy. Kromě toho je významným zdrojem

informací pro finanční analýzu i výroční zpráva, zejména proto, že výroční zprávy představují důležitý informační zdroj pro analytiku a investory.

V **rozvaze** zjištěné údaje charakterizují stav ekonomické veličiny, stav zdrojů a majetku k určitému datu. Jedná se o tzv. stavové ukazatele.

Obrázek 3.1 Rozvaha, pět základních segmentů



Zdroj: [9]

Důležité pravidlo říká, že žádná firma nemůže mít více majetku, než zdrojů, tj. platí **princip bilanční rovnosti**.

Aktiva jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí a jsou uspořádána jednak podle funkce, kterou v podniku plní a dále podle času, po kterou je majetek v podniku vázán; posledním kritériem je likvidita. Aktiva tvoří dvě základní složky, a to dlouhodobý majetek a oběžná aktiva, jak vyplývá z *obrázku 3.1*.

Pasiva se člení na dvě základní skupiny zdrojů, se kterými podnik „pracuje“, **vlastní kapitál** a **cizí zdroje**, základní položkou vlastního kapitálu je **základní kapitál**, cizí kapitál představují zdroje, které má podnik k dispozici od jiných právnických nebo fyzických osob a jež byly společnosti zapůjčeny na dobu určitou, obvykle za zapůjčení těchto prostředků platí podnik **úrok**. Z tohoto pohledu jsou pro podnik úroky nákladem, který je vynaložen v souvislosti s užitím kapitálu věřitelů.

Výkaz zisku a ztrát informuje o úspěšnosti práce podniku, o výsledku kterého dosáhl svou činností. Zachycuje rozdíl mezi výnosy a náklady podniku v určitém období, jedná se o tokovou veličinu. V České republice máme stupňovité uspořádání výkazu zisků a ztrát; rozlišujeme část provozní, finanční a mimořádnou. Zjednodušeně můžeme podstatu výkazu zisku a ztráty vyjádřit vztahem: $VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODÁŘENÍ$

Náklady definujeme jako vyjádření peněžní spotřeby výrobních činitelů. Se vznikem nákladů souvisí úbytek majetku podniku vykazovaný v rozvaze (snížení netto aktiv). V praxi se náklady projevují jako opotřebení majetku, spotřeba a přírůstek závazků.

Výnosy můžeme definovat jako peněžní vyjádření výsledků firmy z jeho činnosti, představují jej finanční částky, na které má podnik nárok v rámci prodeje zboží a služeb. Výnosy zahrnují navrácení hodnoty spotřebovaného majetku a jeho přírůstek (zvýšení netto aktiv).

Výsledek hospodaření za běžnou činnost je používán pro posuzování úspěšnosti a ekonomické kvality, jedná se o souhrnný výsledek za **provozní a finanční** činnost, snížený o daň za běžnou činnost. Při kladném hospodářském výsledku dosahuje firma zisku, pokud je tomu naopak, mluvíme o ztrátě.

Příloha účetní závěrky je doplňující a vysvětlující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Jejím požadavkem je spolehlivost, neutralita a srozumitelnost vedení účetních záznamů. Její klíčový význam je především v poskytnutí obrazu o majetku, závazcích a vlastním kapitálu, nákladech, výnosech a hospodářském výsledku. Příloha k účetní závěrce vychází ze zásady významnosti a užitečnosti údajů zejména pro externí uživatele. Jedná se o doplňující informace, dávající předpoklad, že umožní srovnání výkonnosti podniku v čase. Základní blok informací tvoří:

- obecné údaje,
- informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování,
- doplňující informace k rozvaze,
- přehled o účetních tocích.

Metody finanční analýzy lze členit různě, základní členění je uvedeno na Obr. 3.2. Deterministické metody jsou využívány převážně pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro analýzu odchylek a pro kombinace trendů a struktury. Analýza citlivosti slouží k posouzení vlivu změn vybraných faktorů na výsledné hodnocení. Matematicko-statistické metody zpravidla vycházejí z údajů dlouhodobějších časových řad, bereme v úvahu statistickou náhodnost dat, slouží zejména k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb.

Základnou pro finanční analýzu je použití poměrových ukazatelů, absolutní a rozdílové ukazatele zde hrají doplňkovou úlohu. Velikost absolutních ukazatelů souvisí s velikostí firmy a na dalších faktorech, které nelze použít k mezipodnikovému srovnání.

Analýza vývojových trendů (horizontální analýza) je využívána k posuzování vývoje hodnot v čase a změn souhrnných ukazatelů (tržby, zisk, aktiva, pasiva, náklady a další). Z časových řad můžeme detailněji zkoumat průběh změn a odkrývat významné finanční položky s dlouhodobým trendem.

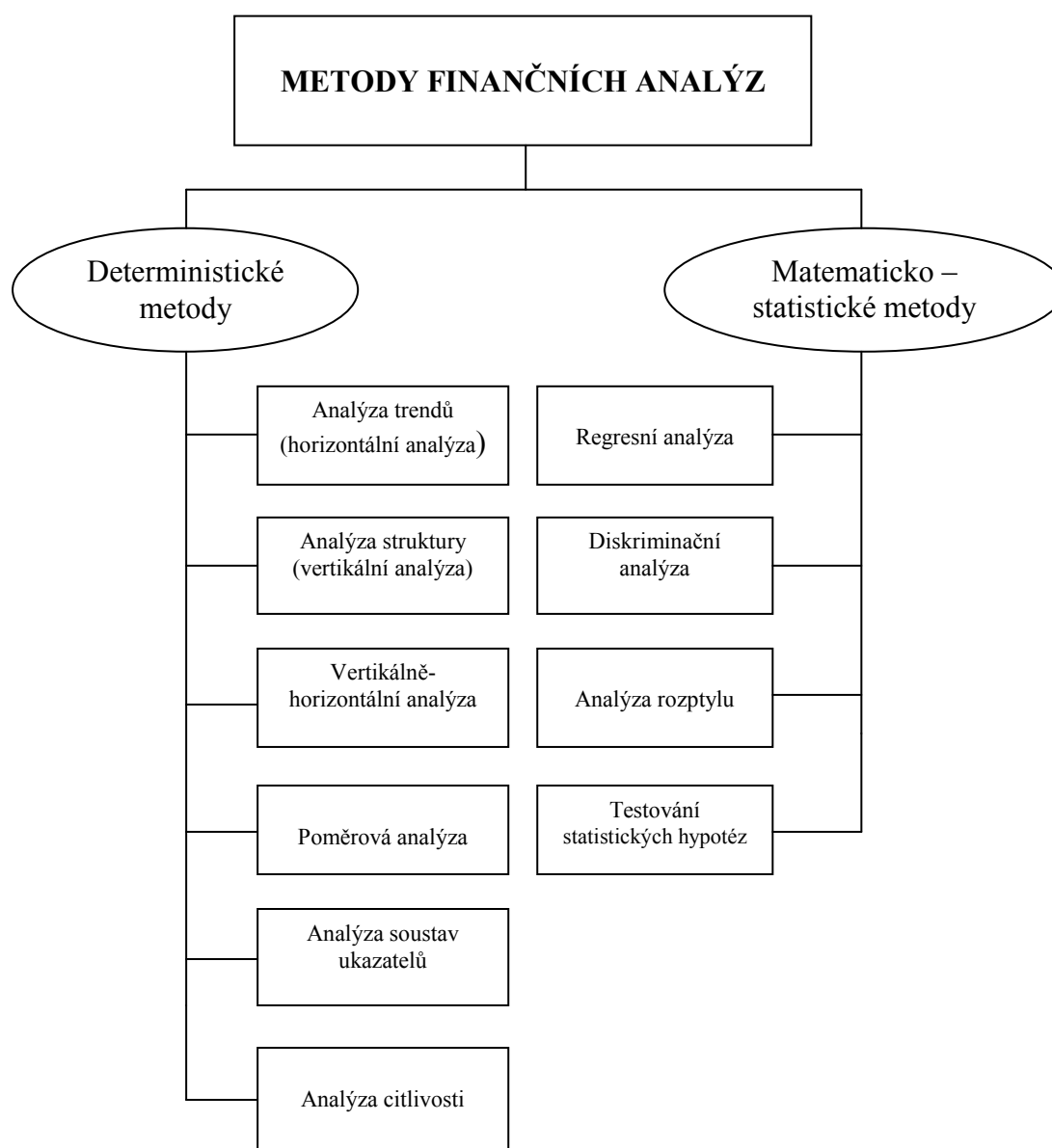
Analýza struktury (vertikální analýza) posuzuje podíl dílčích složek ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli, včetně vývoje struktury v čase.

Vertikálně-horizontální analýza je velmi efektivním přístupem, jenž je charakteristický tím, že vytváří komplexní kombinovaný pohled na vývoj struktury v čase a zároveň souhrnných finančních ukazatelů.

Poměrová analýza systematicky analyzuje soustavy vybraných poměrových ukazatelů. Tyto ukazatele můžeme podle informačních zdrojů konstruovat jednak pouze z údajů výkazu zisku a ztráty, nebo jen z údajů rozvahy, kombinací údajů z výkazu zisku a ztrát a rozvahy a kombinací z účetních a tržních dat.

Pyramidová soustava ukazatelů postupně dekomponuje základní syntetické ukazatele do dílčích vysvětlujících ukazatelů do takové míry, že celá soustava ukazatelů má tvar pyramidy. Můžeme zde analyzovat různé úrovně rozkladu, od jednoduché několika-složkové, po detailní propracované mnoho-faktorové dekompozice. U tohoto přístupu je výhodou matematická přesnost a exaktní provázanost soustavy ukazatelů. Nevýhodou je náročnost ekonomické interpretace těchto ukazatelů.

Obrázek 3.2 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: [3]

3.2.3 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá vždy pouze jedním obdobím, ve kterém zkoumá, jak se na určité globální veličině podílí veličiny dílčí. Například se může jednat o vyjádření struktury pasiv, které znázorňují 100%. Finanční analytik, zkoumá, jak se na celkové položce podílejí jednotlivé položky. Pokud je poté propočtena struktura u konkrétního podniku za několik po sobě jdoucích období, je z ní patrné, k jakým pohybům například dochází v nastavení majetkové báze nebo kapitálové struktury, tyto informace jsou velmi důležité, neboť z nich je patrné, co se vlastně v daném podniku odehrává a lze porovnáním se

srovnatelnými podniky usuzovat do jaké míry se struktura blíží obvyklému standardu nebo v čem se odlišuje.

V podmínkách České Republiky má tato analýza o to větší význam, zvláště po roce 1993, kdy došlo v řadě podniků k privatizaci a v tomto roce byla dále provedena nová daňová soustava a nová pravidla pro účetnictví. Je zajímavé sledovat, jak se podniky postupně přizpůsobují novým podmínkám a některé zůstávají u svých stereotypů. To se nám podaří prostřednictvím vertikální analýzy. [10]

3.2.4 Horizontální analýza

V čase porovnává jednotlivé položky, zjišťuje, o kolik se absolutně změnila konkrétní položka (rozdíl základního a běžného období) a dále kolik je tato změna v procentech. Z toho vyplývá, že horizontální analýza nás informuje o základních pohybech v jednotlivých položkách účetních výkazů a o intenzitě těchto pohybů.

Horizontální analýzu můžeme provádět dvěma základními způsoby, při kterých sledujeme:

- relativní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, provádíme podílovou analýzu.

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}}{\text{hodnota}_{t-1}} \quad (3.1)$$

- absolutní růst hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty, provádíme rozdílovou analýzu,

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (3.2)$$

Analýzy můžeme zpracovávat buď meziročně, kdy srovnáváme po sobě následující období, nebo za několik účetních období.

3.2.5 Bilanční pravidla

Vedle výše uvedených aspektů je vhodné doplnit vertikální a horizontální analýzu rozbořem dodržování bilančních pravidel. Tyto pravidla jsou obvyklá v německy mluvících zemích. Obsahují doporučení pro management s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability.

Bilanční pravidla:

- **Zlaté bilanční pravidlo financování** – toto sladění doporučuje „sladovat“ časový horizont trvání majetkových částí s časovým horizontem zdrojů, ze kterých je financovaný. Platí zde, že dlouhodobý majetek především financujeme z vlastních zdrojů nebo dlouhodobých cizích zdrojů, krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů.

- **Pari pravidlo** – jedná se o vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů. Doporučuje, aby podnik využíval tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku. V lepším případě je vhodný vytvořit prostor pro financování cizím dlouhodobým kapitálem.
- **Pravidlo vyrovnaní rizika** – sleduje vztahy na straně pasiv a doporučuje využívání vlastních i cizích zdrojů s podmínkou, že vlastní zdroje převyšují zdroje cizí, v krajním případě se mají rovnat.

3.2.6 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel **čistého pracovního kapitálu** z hlediska metodického členění patří do skupiny ukazatelů rozdílových, úzce však souvisí i s likviditou. Čistý pracovní kapitál se vypočítává jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3.3)$$

Čistý pracovní kapitál je část oběžných aktiv krátkodobého majetku, který je financován dlouhodobými finančními zdroji a podnik s ním může volně disponovat při realizaci svých záměrů. Čistý pracovní kapitál můžeme také chápat jako část prostředků, které by podniku dovolily v omezeném rozsahu pokračovat v jeho činnosti, pokud by byl nucen splatit převážnou část nebo všechny své krátkodobé závazky, jedná se tedy o „finanční polštář“ pro případ nouze. Čistý pracovní kapitál je také měřítkem likvidity a má úzkou návaznost na ukazatel běžné likvidity, který nepřímě vyjadřuje velikost čistého pracovního kapitálu. Čistý pracovní kapitál nám umožní oddělit v oběžných aktivech tu část peněžních prostředků, která slouží bezprostředně k úhradě finančních závazků od částí, jež je relativně volná a může být disponibilním finančním fondem, který může manažer využít ve finanční politice firmy. Velikost čistého pracovního kapitálu je závislá na oboru podnikání. Ukazatel čistého pracovního kapitálu bývá v praxi doplňován také ukazatelem obratovosti čistého pracovního kapitálu (poměr tržeb k průměrnému čistému pracovnímu kapitálu), který v sobě odráží účinnost využívání a přiměřenost čistého pracovního kapitálu. O důležitosti tohoto ukazatele svědčí rovněž fakt, že v některých zemích je vypracováván speciální výkaz o tvorbě a použití čistého pracovního kapitálu. [14]

Doporučená strategie řízení čistého pracovního kapitálu je vyvážená strategie řízení. Dostatečná výše čistého pracovního kapitálu je důležitou podmínkou plynulosti reprodukčního procesu. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím menší je nebezpečí, že by mohlo dojít k přerušení činnosti, tím nižší je provozní riziko podniku. Držení vysokého čistého pracovního kapitálu je pro firmu nákladné, jelikož snižuje výnosnost investovaného kapitálu, snižuje volné cash-flow i hodnotu podniku.

Zjednodušeně můžeme říci, že nízký, resp. negativní čistý pracovní kapitál je preferovaný vlastníky, vzhledem k tomu, že zvyšuje výnosnost investovaného kapitálu. Na druhé straně si musíme uvědomit rizika spojená s jeho nedostatečnou výší. Hlavní riziko spočívá ve ztrátě platební schopnosti podniku. [13]

3.2.7 Poměrová analýza

Poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli, ty nám znázorňují podíl dvou absolutních ukazatelů, např. jaký podíl zisku připadá na 1 Kč tržeb. Sledujeme celou řadu *poměrových ukazatelů*:

- likvidity (platební schopnosti),
- rentability,
- aktivity (vázanosti kapitálu),
- zadluženosti (struktury finančních zdrojů),
- kapitálového trhu.

Ukazatele můžeme uspořádat do soustavy, kterou nazýváme pyramidová nebo paralelní. U **pyramidové soustavy** je určen rozklad syntetického ukazatele, výběr je podřízen dle účelu analýzy. Smyslem pyramidy je tedy vysvětlit změny chování vrcholového ukazatele a změřit i intenzitu působení jednotlivých činitelů, které mají na vrcholný ukazatel vliv. V **paralelní soustavě** vytváříme bloky ukazatelů, které měří určitou stránku finanční situace (likvidita, rentabilita atd.), jednotlivé ukazatele vnímáme pro finanční zdraví firmy rovnocenně, podnik má být nejen rentabilní, ale také dostatečně likvidní a přiměřeně zadlužený, pokud chce dlouhodobě prosperovat. Ve své diplomové práci použiji výše zmíněné poměrové ukazatele, krom ukazatele kapitálového trhu, vzhledem k tomu, že společnost AUTO Heller s.r.o. není společností obchodovanou na kapitálovém trhu.

Ukazatele rentability (Profitability Ratios)

Rentabilitou myslíme výnosnost vloženého kapitálu, tyto ukazatele někdy označujeme jako ukazatele výnosnosti a návratnosti. Zobrazují nám pozitivní nebo negativní vliv řízení aktiv, likvidity, rentability a financování firmy. Všechny ukazatele rentability hodnotím podobnou interpretací, a to z toho důvodu, protože udávají, kolik korun zisku připadá na 1 korunu jmenovatele. Poměrových ukazatelů existuje celá řada, v diplomové práci se soustředím na nejdůležitější z nich a znázorním si jejich vypovídající schopnost. Nejčastěji používané ukazatele jsou:

- Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed)
- Rentabilita aktiv (ROA – Returns on Assets, Basic Earning Power)

- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)
- Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

Využití těchto ukazatelů je podstatné při hodnocení a posuzování komplexní efektivnosti činnosti podniku. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým kapitálem a majetkem.

Rentabilita investovaného kapitálu, neboli výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu, se opírá o základní filozofii fungování kapitálového trhu, který je vnímán jako základní místo, kde podniky získávají dodatečné zdroje pro financování potřeb; ukazatel měří efekt, tj. kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované majitelem nebo akcionářem. [9]

Vzorec:

$$ROCE = EBIT / \text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry} \quad (3.4)$$

dlouhodobé

Zdroj:[9]

Rentabilita aktiv (někdy nazývaná také produkční síla – Basis Earning Power) je klíčovým měřítkem rentability. Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Klíčovým je zde tedy pohled přes majetkovou bázi a schopnost podniku ji efektivně využít. [9]

Vzorec:

$$ROA = EBIT / \text{Aktiva} \quad (3.5)$$

Zdroj:[9]

Rentabilita vlastního kapitálu je klíčový ukazatel pro vlastníky, akcionáře, společníky a další investory. Měří čistý zisk, který připadá na 1 korunu investovaného kapitálu vlastníkem či akcionářem. Základní rovnice je následující:

Vzorec:

$$ROE = \text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál} \quad (3.6)$$

Zdroj:[9]

Důležité je správné vymezení vlastního kapitálu, ten zahrnuje jak základní kapitál, tak i např. emisní ážio, zákonné a další fondy tvořené ze zisku, a také i zisk běžného období.

Rentabilita tržeb a zisková marže tvoří jádro efektivnosti podniku. V případě zjištění problémů u tohoto ukazatele, lze se domnívat, že budou ve všech dalších oblastech. Ukazatel určuje, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb.

Vzorec:

$$ROS = EBIT / \text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží} \quad (3.7)$$

Zdroj:[9]

Ukazatele likvidity (Liquidity ratios)

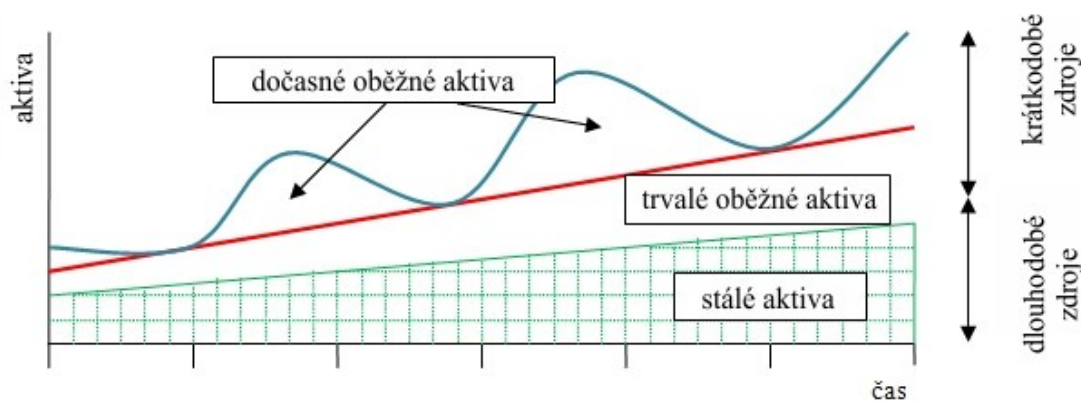
Likviditou chápeme schopnost podniku hradit své závazky, získávat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Likvidita proto závisí na schopnosti podniku inkasovat své pohledávky, zda jsou jeho výrobky dostatečně prodejné, zda v případě potřeby je schopen prodat své zásoby. Likvidita je úzce spjata s dlouhodobou existencí podniku, její výše a řízení je závislé na strategii firmy. Podle toho, jak společnost financuje svá aktiva, můžeme rozeznat i její přístup k riziku. V zásadě rozlišujeme tři základní typy přístupů:

1. agresivní přístup
2. konzervativní přístup
3. vyvážený (neutrální) přístup

Určit, který přístup je nejvhodnější, jednoznačně nelze, protože záleží především na specifických podmínkách, ve kterých se podnik momentálně nachází, např. v jakém oboru a v jaké finanční situaci.

1. Společnost s agresivním přístupem

Graf 3.1 Struktura aktiv v podniku s agresivním přístupem k riziku

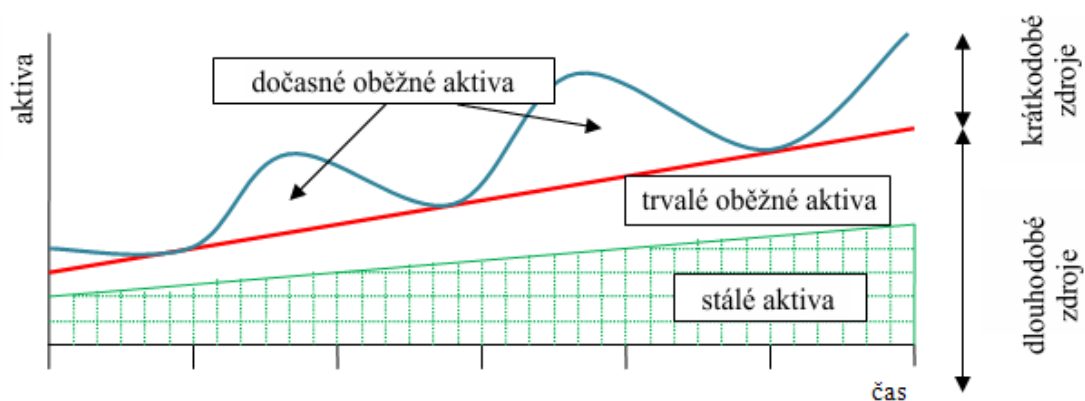


Zdroj: PAVLÍKOVÁ, Alena; CHUDÝ, Aleš; a kol. (1998)

V tomto případě podnik financuje trvalé aktiva nejen dlouhodobými, ale i krátkodobými zdroji. Z hlediska výnosnosti je to pro podnik efektivní způsob financování, na druhé straně zase snižuje jeho jistotu a spolehlivost.

2. Společnost s konzervativním přístupem

Graf 3.2 Struktura aktiv v podniku s konzervativním přístupem k riziku

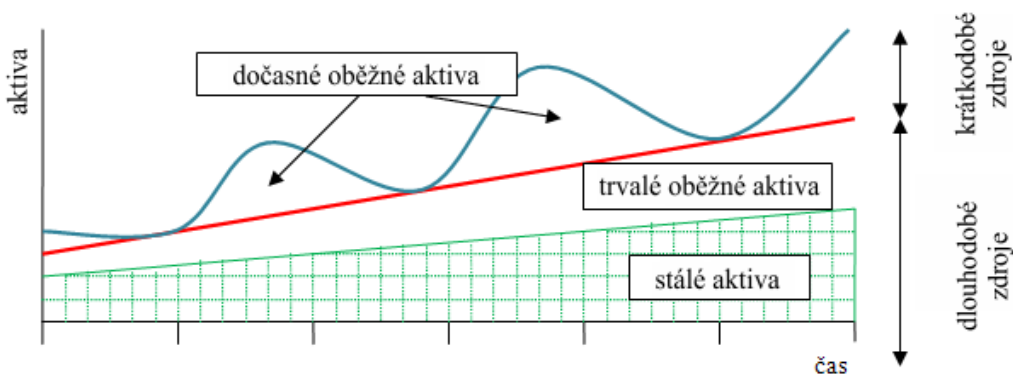


Zdroj: PAVLÍKOVÁ, Alena; CHUDÝ, Aleš; a kol. (1998)

Tento přístup zajišťuje vyšší jistotu pro podnikání, většinou tato jistota jde na úkor rentability. V praxi to znamená, že podnik používá na financování dočasných oběžných aktiv nejen krátkodobé, ale i dlouhodobé zdroje financování. Z hlediska likvidity se podnik snaží udržet relativně vysokou úroveň pohotových peněžních prostředků.

3. Společnost s neutrálním přístupem

Graf 3.3 Struktura aktiv v podniku s neutrálním přístupem k riziku



Zdroj: PAVLÍKOVÁ, Alena; CHUDÝ, Aleš; a kol. (1998)

Taková společnost používá dlouhodobé finanční zdroje na financování aktiv a krátkodobými zdroji financuje dočasné oběžné aktiva.

Likvidita má tři základní poměrové ukazatele, a to:

- běžná likvidita
- pohotová likvidita
- hotovostní (peněžní) likvidita

Celková likvidita (Current Ratio) měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Určuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Jedná se proto o ukazatel, který je v centru pozornosti věřitelů. Hlavní smysl ukazatele likvidity spočívá v tom, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam úhrada krátkodobých závazků z odpovídajících položek aktiv. Celková likvidita je citlivá na strukturu oceňování zásob a pohledávek. Najít optimální hodnotu tohoto ukazovatele je obtížné. Lze vycházet z doporučení strategií pro řízení pracovního kapitálu. Podle průměrné strategie se má tato likvidita pohybovat v rozmezí 1,6 – 2,5, podle konzervativní strategie má být vyšší než 1,6, ale ne nižší než 1. Je tedy pouze na managementu firmy, jakou strategii zvolí a zda preferuje spíše vysoký výnos, nebo nízké riziko. [9]

Vzorec:

$$\text{Celková likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky} \quad (3.8)$$

Zdroj:[9]

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio Test) je konstruována ve snaze vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby (suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky) z ukazatele celkové likvidity. Spíše než samotnou hodnotu ukazatele, resp. její porovnání s hodnotami v jiných podnicích je užitečné sledovat její vývoj v čase. Obdobně jako ukazovatele *Current Ratio* i zde vzniká otázka optimální výše; v tomto případě se doporučuje hodnota 0,7 – 1,0, u konzervativní strategie 1,1 – 1,5 a opačným pólem jsou hodnoty v intervalu 0,4 – 0,7, tj. vysoce agresivní strategie. Nabývá-li ukazatel hodnoty 1, znamená to, že podnik by měl být schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Vyšší hodnota pohotové likvidity je sice příznivější z hlediska věřitelů, avšak management by měl usilovat o „přiměřenou“ úroveň. Vysoké hodnoty ukazatele váží značný objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí pouze minimální nebo žádný úrok. Jejich nadměrná výše vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků a tím negativně ovlivňuje celkovou výkonnost podniku.[9]

Vzorec:

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} / \text{Krátkodobé závazky} \quad (3.9)$$

Zdroj:[9]

Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio) patří k nepřísnejšímu ukazateli likvidity. Jedná se o pohotové peněžní prostředky, tzn. peníze na běžném účtu, v pokladně, šeky, volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry apod. Doporučená výše tohoto ukazatele je 0,2.

Vzorec:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Pohotovité platební prostředky} / \text{Krátkodobé závazky} \quad (3.10)$$

Zdroj:[9]

Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Při využití těchto ukazatelů, můžeme odhalit, v jakém stavu se nachází vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku vzhledem k jeho aktivům a současně měří rozsah financování dluhy, zda tato míra nemůže ovlivnit jeho stabilitu. K hlavnímu motivu podniku financovat své činnosti z cizích zdrojů je jejich relativně nižší cena ve srovnání s vlastními zdroji. Nižší cena je způsobena tzv. daňovým štítem, ten vzniká v důsledku možnosti započtení úrokových nákladů do daňově uznatelných nákladů.

Ukazatelé finanční stability a zadluženosti podniku:

Ukazatel celkové zadluženosti se využívá pro hodnocení přiměřenosti zadlužení firmy

Vzorec:

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál} \quad (3.11)$$

Zdroj:[9]

Tento ukazatel nám znázorňuje podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům, takto můžeme zjistit jaký je podíl věřitelů ve společnosti k celkovému kapitálu, z něhož je majetek firmy financován. S rostoucí hodnotou tohoto ukazatele roste i riziko věřitelů. Celková zadluženost je významná zejména pro dlouhodobé věřitele (komerční banky).

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má podobnou vypovídající schopnost jako předešlý ukazatel.

Vzorec:

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \text{cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál} \quad (3.12)$$

Zdroj:[9]

Přijatelná zadluženost vlastního kapitálu je odvislá od fáze vývoje firmy, a jak jsou vlastníci nakloněni k riziku.

Úrokového krytí nám udává, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku, tj. kolikrát je placení těchto úroků zajištěno. Čím vyšší úrokové krytí, tím lepší je finanční situace.

Vzorec:

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{úroky} \quad (3.13)$$

Zdroj:[9]

O zisk před úroky a daněmi EBIT se dělí věřitelé a vlastníci, proto i použití ukazatele úrokového krytí v této podobě má svůj smysl. Na základě docílených hodnot tohoto ukazatele lze soudit o efektivním vývoji hospodaření podniku. Je-li, hodnota rovna 100 % znamená, že podnik vydělá pouze na úroky, tudíž vytvořený zisk je nulový. Je-li ukazatel nižší než 100 %, znamená to, že podnik nevydělá ani na úroky. [3]

Úrokové zatížení je obrácená forma ukazatele úrokového krytí.

Vzorec:

$$\text{Úrokové zatížení} = \text{úroky} / \text{EBIT} \quad (3.14)$$

Zdroj:[9]

Úrokové zatížení nám ukazuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Závisí především na rentabilitě činnosti podniku, na podílu zdrojů financování činnosti, které podnik získal vydáním dluhopisů, z bankovních úvěrů, na úrokové sazbě apod. Pokud má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Tento ukazatel je vhodné používat vždy v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti. Na první pohled by bylo žádoucí snížit úrokové zatížení. Rozhodující je však výnosnost vložených prostředků a úrokové míry. [3]

Podíl vlastního kapitálu na aktivech je jedním z nejdůležitějších ukazatelů na porovnávání údajů z bilance a umožňující hodnotit různé stránky finanční stability.

Vzorec:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem} \quad (3.15)$$

Zdroj:[9]

Podíl vlastního kapitálu na aktivech nám charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu, informuje jak je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a jak velká je jeho finanční samostatnost. Zvyšování tohoto ukazatele upevňuje finanční stabilitu, na druhé straně neúměrně vysoký ukazatel může směřovat k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

Stupeň krytí stálých aktiv se vyskytuje jak v odborné literatuře, tak i v konkrétní praxi.

Vzorec:

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \text{dlouhodobý kapitál} / \text{stálá aktiva} \quad (3.16)$$

Zdroj:[9]

V tomto případě je poměřován dlouhodobý kapitál (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál) ke stálým aktivům. Stálá aktiva firmy, její dlouhodobý hmotný a dlouhodobý nehmotný majetek, by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Čím jsou oba ukazatele vyšší, tím

lepší je i finanční stabilita firmy. Stupeň krytí stálých aktiv by měl dosahovat alespoň hodnoty 100 %, tj. veškerá stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem. [3]

Majetkový koeficient (Equity Multiplier) neboli finanční páka.

Vzorec:

$$\text{Majetkový koeficient} = \text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál}. \quad (3.17)$$

Zdroj:[9]

Cílem finančního řízení je udržení optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování, vlastní zdroje jsou většinou dražším způsobem financování a mohou vést k finančnímu zatěžování podniku. Zadluženost nemusí být pouze negativní, ve finančně zdravém podniku může její růst přispívat k celkové rentabilitě, což má za následek i růst tržní hodnoty firmy.

Ziskový účinek finanční páky, neboli multiplikátor vlastního kapitálu. Jedná se o společný vliv faktorů úrokové redukce zisku a finanční páky. Určuje, kolikrát je vložený kapitál „zvětšen“ použitím jako zdroje financování, cizího kapitálu. Pokud je výsledek větší než 1, následné zvyšování podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku bude mít pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

Vzorec:

$$ZUFP = (EBT/EBIT) * (A/VK) \quad (3.18)$$

Zdroj:[9]

Ukazatele aktivity (Activity Ratios)

Jako ukazatele aktivity souhrnně nazýváme ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jak krátkodobých tak dlouhodobých. Prakticky se jedná o ukazatele typu doby obratu nebo obratovosti, které jsou využívány pro řízení aktiv. [3]

Doba obratu zásob charakterizuje průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány ve firmě do doby jejich prodeje nebo do času jejich spotřeby. Je také indikátorem likvidity u zásob hotových výrobků a zboží, jelikož nám udává počet dnů, ze které se promění zásoby v pohledávky nebo hotovost.

Vzorec:

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 360) \quad (3.19)$$

Zdroj:[9]

Obrat zásob vypovídá, kolikrát byla každá položka zásob v průběhu roku prodána a zase naskladněna.

Vzorec:

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby} \quad (3.20)$$

Zdroj:[9]

Doba obratu pohledávek měří, za jak dlouho jsou průměrně faktury placeny. Jestliže ukazatel neustále dobu splatnosti překračuje, je nutné prozkoumat platební morálku odběratelů. Ukazatel doby obratu pohledávek je důležitý pro plánování peněžních toků.

Vzorec:

$$\text{Doba obratu pohledávek (dny)} = (\text{Pohledávky} * 360) / \text{Tržby} \quad (3.21)$$

Zdroj:[9]

Doba obratu závazků udává počet dní, na které nám dodavatelé poskytují obchodní úvěr.

Znázorňuje platební morálku podniku vůči dodavatelům.

Vzorec:

$$\text{Doba obratu závazků (dny)} = (\text{Závazky} * 360) / \text{Tržby} \quad (3.22)$$

Zdroj:[9]

Důležitou vypovídající schopností jsou kombinace některých těchto ukazatelů, příkladem můžeme uvést porovnání doby obratu pohledávek a závazků. Pokud by firma měla delší dobu obratu pohledávek než závazků, musela by vytvořit zdroje na krytí tohoto rozdílu.

3.2.8 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Ukazatele rentability patří k nejdůležitějším ukazatelům výkonnosti, jsou ovlivňovány úrovní zadluženosti podniku, aktivitou a likviditou podniku. Vývoj těchto syntetických ukazatelů ovlivňují další klíčové faktory související s efektivitou hospodářského procesu podniku. Z těchto důvodů je vhodné provádět rozbor vývoje a odchylek syntetických ukazatelů. Hledat faktory způsobující největší odchylky. Dle zjištěných výsledků poté můžeme navrhnout opatření ke zlepšení daného stavu.

Mezi nejčastěji používané rozklady patří ukazatel rentability vlastního kapitálu, jeho analýza je označována jako **Du Pontova analýza**, která je nazývána po nadnárodní chemické firmě Du Pont de Nemours, jenž tuto analýzu poprvé provedla.

Rozklad rentability vlastního kapitálu::

$$\begin{aligned}
 \text{ROE} &= \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{VK} = \\
 &= \frac{EBIT}{Tržby} \times \frac{EBT}{EBT} \times \frac{EAT}{EBT} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{VK} \quad (3.23)
 \end{aligned}$$

Provozní ziskové rozpětí Úroková redukce zisku Daňová redukce zisku Obrat aktiv Finanční páka

Zdroj: GRUNWALD; Rudolf, HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku, 3.vyd.

Du Pontova rovnice vyjadřuje, že management má tři páky ke zvyšování ROE:

- **ziskovou marži** – schopnost podniku dosahovat zisk při dané úrovni tržeb
- **obrat celkových aktiv** – vázanost celkového vloženého kapitálu
- **finanční páku** – výhodné použití cizích zdrojů k financování aktiv

Na vývoj ukazatele ROE tedy působí, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splacení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a také, jak produktivně podnik využívá svůj majetek. [3]

Metody stanovení vlivu dílčích ukazatelů rozkladu na syntetický ukazatel

Pokud chceme zjistit intenzitu, s jakou dílčí analytický ukazatel ovlivňuje vývoj a změnu syntetického ukazatele, používáme v zásadě 3 metody:

1. Metoda postupných změn

Používá se tehdy, když mezi syntetickým ukazatelem a dílčími analytickými ukazateli existují multiplikativní vazby. Metoda je založená na předpokladu, že se mění pouze jeden činitel a ostatní zůstávají neměnné. Velkou výhodou je jejich jednoduchost, ale výsledek je ovlivněný pořadím činitelů.

2. Logaritmická metoda

Vychází z indexu jednotlivých analytických ukazatelů. Můžeme ji použít, pokud jsou mezi dílčími ukazateli multiplikativní vazby. Jsou nepoužitelné v případě, když má ukazatel zápornou nebo nulovou hodnotu. Je však přesnější než metoda postupných změn, protože

uvažuje změnu všech dílčích ukazatelů a tak výsledek není ovlivněn pořadím činitelů. Tato metoda je vybrána i pro analytickou část diplomové práce.

3. Funkcionální metoda

Tato metoda přiřazuje změnu syntetického ukazatele k jednotlivým analytickým ukazatelům dělením. Je vhodná pro multiplikativní vazby.

Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví

Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví podniku můžeme rozdělit do dvou základních skupin. První lze shrnout jakou **soustavu hierarchicky uspořádaných skupin** a je založená na matematické provázanosti. Na vrcholu pyramidy stojí základní ukazatel, který je dále rozkládán na podrobnější části. Hlavním cílem je analýza interních vazeb v rámci finanční pyramidy a popis vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů. Nejznámějším ukazatelem této skupiny je Du Pontův rozklad ukazatele rentability, který je popsán výše. [2]

Druhá skupina je **skupina účelově vybraných ukazatelů**. Cílem je diagnostika a predikce finanční situace podniku. Každý z těchto ukazatelů má svůj daný cíl, pro který byl zkonstruován, a proto obsahuje jiné, pro něj vhodné dílčí ukazatele. Výstupem těchto analýz je pak jedno konkrétní číslo, které v sobě zahrnuje všechny zmíněné úhly pohledu na finanční situaci podniku. Za hlavní nevýhodu souhrnných ukazatelů lze považovat fakt, že sami o sobě mají menší vypovídací schopnost. [2]

V rámci této skupiny rozeznáváme **bankrotní modely** a **bonitní modely**. **Bankrotní modely** mají podniku podat informaci o tom, zda je v blízké době ohrožen bankrotem. Naopak **bonitní modely** jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se podnik řadí mezi dobré či špatné podniky. Mezi bankrotní modely patří Altmanův index důvěryhodnosti, Tafflerův a Index IN 05. Mezi bonitní modely patří Soustava bilančních analýz, Tamariho model, Kralickuv Quick Test a modifikovaný Quick Test. [2]

Altmanův model

Altmanův model nebo také Altmanův index finančního zdraví podniku, vychází z propočtů indexů celkového hodnocení. Oblíbenost Altmanova modelu v České Republice pravděpodobně vychází z jednoduchosti výpočtu. Výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů (v naší modifikaci pro nevýrobní firmy pouze čtyř poměrových ukazatelů), jimž je přiřazena různá váha.

Původním záměrem modelu bylo zjistit, jak jednoduše odlišit bankrotující firmy od těch, u kterých byla pravděpodobnost minimální. Stejně, jak se mění ekonomická situace v jednotlivých zemích i firmách, bylo potřeba tento model v průběhu své existence upravovat. Altmanův model lze nejlépe použít u firem střední velikosti, neboť velké podniky u nás bankrotují zřídka a malé neposkytují dostatek informací.

Modifikace Altmanova modelu poprvé uveřejněna v roce 1995, určena pro nevýrobní firmy, v tomto případě se neuvažuje s pátou proměnnou, X5 tržby celkem/aktiva celkem, charakterizující produkční sílu. Tato modifikace bude použita i pro společnost AUTO Heller s.r.o.

Vzorec:

$$Z = 6,56 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4 \quad (3.24)$$

Zdroj: [3]

Interpretace výsledků:

- hodnoty menší než 1,1 pásma bankrotu
- hodnoty od 1,1 do 2,6 pásma šedé zóny
- hodnoty nad 2,6 pásma prosperity

Index IN 05

Index IN dle Inky a Ivana Neumaierových, kde na základě souboru 1000 českých podniků a ověření vybraných matematicko-statistických modelů podnikového ratingu byl sestaven index důvěryhodnosti IN. Index IN je vhodný pro roční hodnocení finančního zdraví firmy. Hodnota indexu **IN větší než 2** představuje **podnik s dobrým finančním zdravím**. Podnik s **IN mezi 1 a 2** není „**ani zdravý ani nemocný**“, tzn. je to podnik, který by mohl mít problémy. **IN menší než 1** znamená **podnik finančně slabý**. Váhy jednotlivých ukazatelů jsou již přiřazeny pro IN dle odvětví. [3]

Vzorec:

$$\begin{aligned} \text{IN05} = & 0,13 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} + \\ & + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{Obežná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \end{aligned} \quad (3.25)$$

Zdroj: [3]

Index IN 05 je aktualizací indexu IN 01, byl zkonstruován s ohledem na české podmínky i hledisko vlastníka.

Tafflerův bankrotní model

Tafflerův model byl poprvé popsán v roce 1977, je definován 4 poměrovými ukazateli, spojených do diskriminační funkce:

Vzorec:

$$Z = 0,53 \times R1 + 0,13 \times R2 + 0,18 \times R3 + 0,16 \times R4 \quad (3.26)$$

Zdroj: [3]

Vysvětlení poměrových ukazatelů:

R1 – zisk před zdaněním / cizí kapitál

R2 – oběžná aktiva / cizí kapitál

R3 – krátkodobé závazky / suma aktiv

R4 – tržby celkem / suma aktiv

Pokud je vypočtený ukazatel Z větší než 0,3, jde o firmu s malou pravděpodobností bankrotu. Pokud firma dosahuje ukazatele Z menší než 0,2, můžeme očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností.

3.2.10 Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA)

Ekonomická přidaná hodnota získává v poslední době popularitu jako významné kritérium posuzování výkonnosti podniku. Na rozdíl od ukazatelů rentability kapitálu, a to jak vlastního, tak i celkového, které vychází z účetního zisku. Ekonomická přidaná hodnota je založena na tzv. **ekonomickém zisku**. Rozdíl mezi ekonomickým ziskem a účetním ziskem spočívá především v tom, že ekonomický zisk respektuje veškeré náklady na vynaložený kapitál, tj. jak náklady na cizí kapitál, tak i náklady vlastního kapitálu. [16]

Ekonomická přidaná hodnota nám udává výkonnost firmy, tento ukazatel byl původně vytvořen pro manažery s cílem motivovat je k růstu hodnoty firmy pro akcionáře. Tento přístup v USA popularizovali Stern Stewart and Co., kde se v 90. letech 20. století implementoval do řízení řady firem.

Ukazatel EVA, vyjadřuje nadzisk firmy, jako měřítka finanční výkonnosti, tzn. rozdíl zisku a nákladů na kapitál, které nám představují minimální míru výnosnosti kapitálu.

Způsoby výpočtu ekonomické přidané hodnoty

Ukazatel EVA je brán jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu. Ekonomickou přidanou hodnotu můžeme určit dvěma způsoby: *1. na bázi provozního zisku*

Vzorec:

$$EVA = NOPAT - (C \cdot WACC), \quad (3.27)$$

Zdroj: [3]

kde NOPAT = net operating profit after taxes

jedná se o čistý zisk z provozní činnosti podniku, pokud NOPAT převyší požadavky na kapitál, je dosahováno pozitivní hodnoty ukazatele EVA

C = capital, hodnota celkového firemního kapitálu

WACC = weighted average cost of capital, náklady na celkový kapitál

2. na bázi hodnotového rozpětí

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK \rightarrow \text{zúžené hodnotové rozpětí} \quad (3.28)$$

Přitom když má EVA firmy růst, musí výnosnost vlastního kapitálu převýšit náklady tohoto kapitálu (r_e). Tento vzorec bude použit i v analytické části diplomové práce.

Rozhodujícím kritériem pro posouzení ekonomické přidané hodnoty je to, zda dosahuje kladných, nebo naopak záporných hodnot. Pokud je EVA menší než 0, znamená to, že podnik nevytváří hodnotu pro vlastníka. Neznamená to ale, že podnik nemůže zároveň dosahovat zisku. Když je hodnota EVA větší než 0, firma vytváří přidanou hodnotu pro vlastníka, tehdy je totiž čistý provozní zisk větší než náklady kapitálu násobené kapitálem.

Náklady na celkový kapitál

Náklady na celkový kapitál *WACC* (*Weighted Average Cost of Capital*), někdy označované v české literatuře jako vážené průměrné náklady kapitálu nebo průměrné náklady kapitálu.

WACC je určené následovně:

Vzorec:

$$WACC = r_d \cdot \frac{D \cdot (1-t)}{C} + r_e \cdot \frac{E}{C} \quad (3.29)$$

Zdroj: [3]

kde:

r_d = náklady na cizí kapitál (úroková míra)

r_e = náklady vlastního kapitálu

D = úročený cizí kapitál

E = vlastní kapitál

C = kapitál celkem ($D + E$)

t = sazba daně z příjmu právnických osob

Při výpočtu WACC se střetáváme se zásadním problémem, že při výpočtu vah pro WACC by se mělo vycházet z tržních hodnot, což je v českých podmínkách problematické. Proto se používají alternativní metody, se kterými seznámíme v následujícím textu.

Náklady na cizí kapitál

Nákladem cizího kapitálu jsou úroky, které musíme věřitelům platit. Výše těchto nákladů se odvíjí podle doby, na kterou je cizí kapitál poskytnut. Platí, že dlouhodobě poskytnuté úvěry jsou dražší, než úvěry krátkodobé či střednědobé. Dále platí, že pokud je dlužník dostatečně bonitní, klesá tím stanovená úroková sazba. Pokud tedy podnik získá kapitál formou dluhu, jeho náklady se vypočítávají podle vzorce:

Vzorec:

$$R_d = i \cdot (1 - t), \quad (3.30)$$

Zdroj: [3]

kde i = úroková míra z dluhu

t = sazba daně

Podnik však ke svému financování využívá většinou více zdrojů, v takovém případě se náklady cizího kapitálu určí jako aritmetický průměr z efektivních úrokových sazeb, které z těchto úvěrů platíme:

Vzorec:

$$i = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{průměrný stav bankovních úvěrů}} \quad (3.31)$$

Zdroj: [3]

Pokud je cizí kapitál získaný upisováním obligací, určí se náklad dluhu jako výnos do splatnosti obligací, a to následovně:

Vzorec:

$${}_{t=1}^T P = \sum c_t \cdot (1 + R_D)^{-t} + NV \cdot (1 + R_D)^{-T} \quad (3.32)$$

Zdroj: [3]

kde P je tržná cena obligace, c je kupónová platba, T je doba do splatnosti obligace a NV je nominální hodnota obligace.

Náklady na vlastní kapitál

Platí, že jsou vyšší než náklady cizího kapitálu, a to hned ze dvou důvodů: věřitel má zaručený pravidelný úrokový výnos a prostředky investuje na omezenou dobu. Nese tak nižší riziko než vlastník, který vkládá prostředky na neomezenou dobu a jeho výnos není nijak zaručený. Druhým důvodem je, že nákladové úroky jsou daňově uznatelné náklady, snižují zisk (základ pro zdanění) a tím jsou náklady na cizí kapitál levnější o částku ušetřenou na odvodu daní.

Základní metody používané na určení nákladů vlastního kapitálu jsou:

- CAMP model – model oceňování kapitálových aktiv
- APM model – arbitrážní model oceňování
- dividendový růstový model
- stavebnicové modely

Poslední zmíněný stavebnicový model je využíván nejvíce i v českých podmínkách, protože je vhodný pro stanovení R_e v ekonomice s krátkou dobou fungování tržní ekonomiky a v ekonomice s nedokonalým trhem. Proto budeme dále věnovat pozornost tomuto modelu. Východiskem je stanovení celkového kapitálu nezadlužené firmy $WACC_U$:

Vzorec:

$$WACC_U = R_f + R_{\text{podnikatelské}} + R_{\text{fin.stability}} + R_{LA} \quad (3.33)$$

Zdroj: [3]

kde R_{LA} je riziková přírážka charakterizující velikost podniku, $R_{\text{podnikatelské}}$ je riziková přírážka charakterizující produkční sílu podniku, $R_{\text{fin.stability}}$ je riziková přírážka charakterizující finanční stabilitu podniku a R_f je bezriziková přírážka.

Z toho jsou určeny i náklady vlastního kapitálu a to podle vzorce:

$$Re = \frac{WACC_u \cdot \frac{UZ}{A} - (1-t) \cdot \frac{U}{BU+OBL} \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}} \quad (3.34)$$

Zdroj: [3]

kde A = aktiva, U = placené úroky, BU = bankovní úvěry, O = vydané obligace, UZ = úplatné zdroje (VK + BU + O), d = daň z příjmu, VK = vlastní kapitál

Stanovení rizikové přírážky charakterizující velikost podniku R_{LA}

Platí když:

UZ je větší než 3 mld. Kč, potom je $R_{LA} = 0\%$

UZ je menší než 100 mil. Kč, potom je $R_{LA} = 5\%$

UZ se pohybuje v intervalu od 100 mil. Kč do 3 mld. Kč, potom R_{LA} vypočítáme jako:

Vzorec:

$$R_{LA} = \frac{(3 \text{ mld. Kč} - UZ)^2}{168,2} \quad (3.35)$$

Zdroj: [3]

Stanovení rizikové přírážky finanční stability na bázi likvidity $R_{finstab}$

V tomto případě je stanovena tzv. mezní hodnota likvidity, XL. Vychází z průměrné likvidity průmyslu, pokud je průměrná likvidita průmyslu menší než 1,25, potom nejvyšší možná hranice XL je 1,25, pokud je však průměr průmyslu větší než 1,25, potom se XL rovná průměru průmyslu.

Dále platí, že když je celková likvidita podniku větší než XL, potom $R_{finstab} = 0\%$.

Pokud je celková likvidita menší než 1, potom $R_{finstab} = 10\%$

Jakmile je celková likvidita firmy větší než 1 a zároveň menší než XL, potom $R_{finstab}$ vypočítáme jako:

Vzorec:

$$R_{finstab} = \frac{(XL - \text{celková likvidita})^2}{10 \cdot (XL - 1)^2} \quad (3.36)$$

Zdroj: [3]

Stanovení rizikové přírážky charakterizující produkční sílu $R_{podnikatelské}$

Tato riziková přírážka se odvíjí od ukazovatele EBIT / A, ten potom porovnáváme s ukazovatelem X1, který vypočítáme podle vzorce:

Vzorec:

$$X1 = \frac{(VK + BU + O)}{A} \cdot \frac{U}{BU + O} \quad (3.37)$$

Zdroj: [3]

Pokud EBIT / A je větší než X1, potom $R_{podnikatelské} = 0\%$

Když EBIT / A je menší než 0, potom $R_{podnikatelské} = 10\%$

Jakmile EBIT / A bude v intervalu $<0, X1>$, potom

Vzorec:

$$R_{podnikatelské} = \frac{\left(\frac{X_1 - EBIT}{A}\right)^2}{(10 \cdot X_1)^2} \quad (3.38)$$

Zdroj: [3]

Stanovení bezrizikové přírůžky R_f

Odpovídá míře výnosnosti cenných papírů garantovaných státem.

3.3 SWOT analýza

SWOT analýza je jednoduchým nástrojem, koncepčním rámcem pro systematickou analýzu, zaměřeným na charakteristiku klíčových faktorů ovlivňujících strategické postavení podniku. Je přístupem nepřetržité konfrontace vnitřních zdrojů a schopností podniku se změnami v jeho okolí. SWOT analýza využívá závěrů předchozích analýz tím, že identifikuje hlavní silné a slabé stránky podniku a porovnává je s hlavními vlivy z okolí podniku, resp. příležitostmi a ohroženími a směřuje k syntéze jako východisku pro formulaci strategie. [15]

Analýza externího prostředí (příležitosti a hrozby)

Podnikatelská jednotka musí monitorovat klíčové **síly makroprostředí** (demograficko-ekonomické, přírodní, technologické, politicko-právní a společensko-kulturní) a **významné složky mikroprostředí** (zákazníky, konkurenty, dodavatele, distributory a dealery), které mají vliv na její schopnost docílit zisku. [11]

Analýza interního prostředí (silných a slabých stránek)

Jednou věcí je nalézt atraktivní příležitosti a další věcí je jejich využití. Každá firma potřebuje vyhodnotit silné a slabé stránky. Je jasné, že firma nemusí napravovat všechny své slabé stránky, ani dávat najevo radost ze svých silných stránek. Je velkým otazníkem, zda by se měla firma omezovat na ty příležitosti, pro něž by musela určité silné stránky získat nebo si je vytvořit.

4 Aplikace vybraných diagnostických metod v podniku

AUTO Heller s. r. o.

Analytická část diplomové práce vychází z předchozí kapitoly. Práce je propojena s teoretickou a analytickou částí. Charakteristika firmy AUTO Heller s.r.o. je uvedena v druhé kapitole.

4. 1 Strategická analýza

V rámci strategické analýzy bude uskutečněna analýza makroprostředí, prostřednictvím které se budeme na podnik dívat z vnějšího prostředí a analýza mikroprostředí, která řeší postavení podniku v rámci odvětví a vypovídá o jeho vnitřním charakteru.

4. 1. 1 Analýza makroprostředí

Na jaký okruh makroekonomických ukazatelů se podnik zaměřuje, do značné míry závisí na velikosti a působnosti. Firma AUTO Heller s.r.o. představuje významného obchodníka s automobily v České republice, proto předložená analýza bude řešit možný vliv vývoje HDP, míry nezaměstnanosti, míry inflace a vývoje měnového kurzu.

Tabulka 4.1: Makroekonomické ukazatele v letech 2006-2013

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|------------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| HDP | 6,40% | 6,43% | 3,83% | -4,13% | 2,23% | 2,00% | 1,20% | 2,70% |
| Míra nezaměstnanosti | 7,70% | 6,00% | 6,00% | 9,20% | 9,60% | 7,80% | | |
| Míra inflace | 2,50% | 2,80% | 6,30% | 1,00% | 1,50% | 2,10% | 2,0% | 1,70% |
| Měnový kurz | 28,3 | 27,7 | 24,9 | 26,4 | 25,3 | 24,5 | 23,1 | 22,5 |
| Sazba dane z příjmu PO | 24% | 24% | 21% | 20% | 19% | | | |

Zdroj: www.cnb.cz

V letech 2006 – 2007 se HDP každoročně zvyšovalo, v roce 2008 se růst zpomalil a následující rok ekonomika dokonce klesla o 4,13%. HDP měří ekonomický růst dané ekonomiky, tyto čísla jsou prvořadým indikátorem hospodářské krize, která zastihla nejenom Českou republiku. Tato situace se projevila i ve společnosti AUTO Heller s.r.o., kdy tržby za prodané zboží v roce 2009 klesly spolu s dalšími významnými ukazateli rentability. Můžeme tedy konstatovat, že mezi vývojem HDP a tržbami společnosti existuje určitá přímá lineární závislost a obecně, celé odvětví, ve kterém podnik působí, označujeme jako procyklické. Z tohoto důvodu můžeme předpokládat, že jestliže bude ekonomika v budoucnu růst, i když

jen pomalým tempem, tržby společnosti by měli také růst. Je však nutné průběžně sledovat prognózy ČNB, které se mění vzhledem na vnější okolnosti kolem řešení dluhové krize v Evropské Unii.

Míra nezaměstnanosti se ve sledovaném období výrazně zvyšovala, což je také průvodním jevem ekonomické krize. V roce 2011 je prognóza optimističtější a určuje míru nezaměstnanosti na nižší úrovni, ve srovnání s předchozími lety, a to na úrovni 7,8%. Nezaměstnanost je také významným faktorem pro hospodaření firmy, čím je její míra nižší, tím je obyvatelstvo více koupěschopné a projeví se to následně i v tržbách firem. Míra inflace se vyvíjí obdobně jako ostatní veličiny. Do budoucna se předpokládá její růst.

Kromě tuzemských automobilů Škoda jsou ostatní značky aut, které společnost AUTO Heller s.r.o. prodává ze zahraničí a nakupuje je u dovozce vozů Import Volkswagen Group, s. r. o., který v současné době prochází změnou vlastníka a je začleněna do organizační struktury Porsche Holding Salzburg. Tento holding působí ve 20 zemích Evropy, v Číně a Jižní Americe, v roce 2010 dosáhla obratu ve výši 12,8 miliardy euro. Porsche Holding Salzburg zaměstnává celkem 21 tisíc pracovníků a zabývá se velkoobchodem i maloobchodem v oblasti automobilů a také finančními službami. Společnost Porsche Holding je v objemu prodeje více než 432 000 nových vozů nejúspěšnější evropskou obchodní skupinou v oblasti automobilů.

Co se týče legislativních opatření, nejvýraznější vliv do budoucna může mít změna DPH, její zvýšení může mít nepřímý vliv na koupěschopnost obyvatelstva. Přímý vliv na podnik má sazba daně z příjmu právnických osob, tato skutečnost se ve sledovaném období snižovala, až v roce 2010 je na úrovni 19%. Samozřejmě platí, že čím nižší je sazba daně, tím nižší částka je ve formě daně odvedena a zvyšuje to hodnotu čistého zisku.

4. 1. 2 Konkurence společnosti

Tato podkapitola uvádí hlavní konkurenty společnosti AUTO Heller s.r.o. Ke stručnému popisu těchto podniků jsou přidány i hlavní charakteristiky, které částečně vyjadřují jejich velikost, výkonnost a konkurenční sílu.

RT Torax, s.r.o. – Stejně tak, jako AUTO Heller s.r.o., je i firma RT Torax prodejcem aut koncernu Volkswagen Group pouze však jen s autorizací pro značku Škoda. Autosalony se nacházejí v Ostravě - Porubě a v Ostravě - Zábřehu. Podle analýzy jde o nejzdatnějšího konkurenta, proto je vhodné tohoto prodejce monitorovat. Z hlediska velikosti aktiv RT Torax převyšuje velikostně společnost AUTO Heller s.r.o., tržby však má poloviční, ale ziskem AUTO Heller převyšuje. Je to z toho důvodu, že RT Torax na rozdíl od firmy AUTO

Heller pracuje víc s operativním a finančním leasingem, což zvyšuje především jejich finanční výnosy a finanční výsledek hospodaření.

Autodružstvo Frýdek – Místek – činnost společnost zahájila v roce 1991, je pokračovatelem v tradici Severomoravského autodružstva v Ostravě založeného roku 1955. V současnosti jsou auta značek Škoda, Seat a Citroen prodávány prostřednictvím autosalónů v Českém Těšíně, Frýdku – Místku a Ostravě. Jde o méně nebezpečného konkurenta, co do velikosti, tak i dosažených tržeb a zisku.

Tabulka 4.2: Hlavní charakteristiky konkurenčních firem

| Rok 2010 (v tis. Kč) | aktiva | tržby | EBT |
|----------------------------|---------|-----------|--------|
| RT Torax, s.r.o. | 737 627 | 662 916 | 43 903 |
| Autodružstvo Frýdek-Místek | 174 277 | 332 572 | 4 437 |
| AUTO Heller, s.r.o. | 585 344 | 1 663 000 | 38 185 |

Zdroj: www.rt-torax.cz, www.ado-ostrava.cz

Autocentrála, s.r.o. – jedná se autorizovaného prodejce a spolu se servisem značky Škoda, svoje služby poskytuje ve třech autosalonech v Hlučíně, Ostravě – Třebovicích a Karvině.

CarTec Group, s.r.o. – V červnu 2003 začala společnost provoz autosalonu v centru Ostravy poblíž Frýdlantských mostů při ÚAN - Ostrava. Společnost představuje méně výrazného konkurenta, specializuje se na prodej prémiové mnichovské značky BMW, která je hlavním konkurentem značky AUDI.

A.M.T. Moravia, s.r.o. – Autorizovaný dealer značky Jaguár a Land Rover pro Moravu. Tato společnost sídlí na ulici Hornopolní, nedaleko autosalonů firmy AUTO Heller s.r.o. Od roku 2009 je v insolventním řízení, takže je na místě ji opomenout, protože se jedná o méně významného konkurenta a to v námi analyzovaných letech 2006 – 2010.

4. 1. 3 Analýza mikroprostředí

Analýzou mikroprostředí prověříme vyzrálост vnitřního prostředí a konzistenci společnosti, přičemž rozlišíme přímé a nepřímé faktory.

Nepřímé faktory:

Management – vlastník firmy je schopen cílevědomě a zatím i velmi úspěšně rozvíjet podnikatelské aktivity v oblasti obchodních aktivit. Možnosti trhu byli účelově využité k získání licencí na autorizovaný prodej automobilů koncernu Volkswagen Group. Toto od začátku umožnilo diverzifikovat obchodní činnost na čtyři prodejní značky, spolu s poskytováním autorizovaného servisu a současně s prodejem ojetých automobilů.

Výsledným efektem je vybudování významné pozice v relativně krátké době v rámci Moravskoslezského kraje.

Poloha – podnik má výhodně situované prodejní a obchodní místa. Sídlo společnosti sídlí na Cihelní ulici, která se nachází v centru města Ostravy s velmi dobrou dostupností. Problematickou je však nedořešená situace kolem výstavby dálnice I/56, prodloužená Místecká II. Stavba vede v těsné blízkosti areálu AUTO Heller a měla být dokončená v roce 2010. Stavba je, ale pozastavena a dokončení je odsunuto až na roky 2013 – 2014. Firma má další typový autosalon Volkswagen, který je vybudovaný v Opavě. V roce 2008 byla otevřena pobočka ve Frýdku – Místku.

Zaměstnanci – cílem v personální oblasti je zajistit co nejkvalifikovanější pracovníky a tím přispět k zajištění konkurenceschopnosti v daném segmentu podnikání. Společnost od svého vzniku zvýšila počet pracovníků až na 250, z toho 51% je zaměstnaných v servisní činnosti, ve správě 14% a zbývající v prodejní činnosti.

Investice – společnost v budoucnu plánuje rozšířit prodej vozů o další koncernové značky Volkswagen a tím zahájit prodej a servis luxusních vozů PORSCHE a dále investovat do rozvoje firmy.

Přímé faktory:

Produkt – společnost se zaměřuje na poskytování komplexních služeb spojených s prodejem a servisem vozů. Už od počátku se vedení společnosti nesoustředilo jen na prodej, ale také na následný servis. Nemalé investice po celou dobu existence společnosti putovaly do rozšíření servisu a servisního vybavení, například do rovinací stolice, míchaní barev apod. Společnost taky zajišťuje prodej ojetých vozů v systému „AUTO PLUS“.

Image podniku – společnost AUTO Heller s.r.o. je držitelem kvality ISO 9001: 2000 a „ekoauditu“ za šetrný a citlivý přístup k životnímu prostředí. Mezi další patří ocenění Moravskoslezského kraje „společensky odpovědná firma“, dále také diamantová jehlice – jedná se o nejvyšší mezinárodní ocenění dealerů koncernu Volkswagen.

Reklama – společnost bere do úvahy rozvojové aktivity, kterými jsou například sponzoring sportovních týmů HC Oceláři Třinec, FC Baník Ostrava, či podpora Charity Ostrava apod.

4. 2 Vertikální analýza

4. 2. 1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy je rozdělena na analýzu aktiv a analýzu pasiv, aby bylo možné rozeznat složení prostředků hospodaření společnosti a zdroje jejich krytí. Základní veličiny, které jsou zkoumány, jsou celková aktiva, resp. pasiva. K názorné ukázce uvádím

jednotlivé tabulky a grafy s položkami, které se nejvýznamněji podílí na tvorbě aktiv. Kompletní vertikální analýza je uvedena v příloze č. 3.

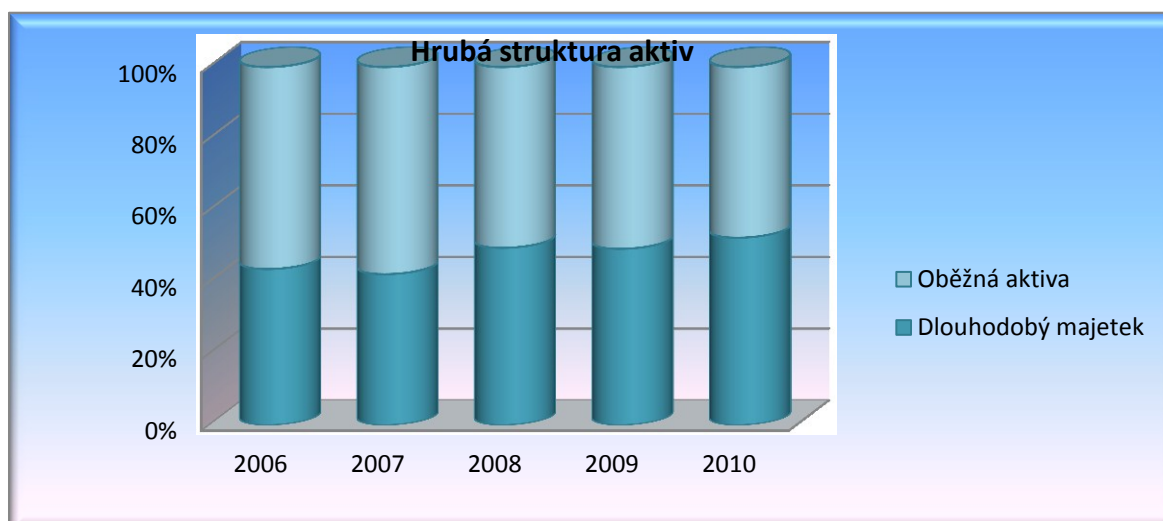
Tabulka 4.3: Vertikální analýza aktiv v letech 2006-2010:

| Položka aktiv v tis. Kč | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | 2010 | |
|-----------------------------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|
| | hodnota | podíl v % | hodnota | podíl v % | hodnota | podíl v % | hodnota | podíl v % | Hodnota | podíl v % |
| AKTIVA CELKEM | 401560 | | 458551 | | 616851 | | 596768 | | 585344 | |
| Dlouhodobý majetek | 167922 | 41,82% | 189064 | 41,23% | 295726 | 47,94% | 285647 | 47,87% | 301319 | 51,48% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 2090 | 0,52% | 3213 | 0,70% | 2257 | 0,37% | 1461 | 0,24% | 960 | 0,16% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 165832 | 41,30% | 185851 | 40,53% | 293469 | 47,58% | 284186 | 47,62% | 300359 | 51,31% |
| Pozemky | 19786 | 4,93% | 27182 | 5,93% | 28832 | 4,67% | 28842 | 4,83% | 31305 | 5,35% |
| Stavby | 82692 | 20,59% | 80466 | 17,55% | 156982 | 25,45% | 156566 | 26,24% | 151924 | 25,95% |
| Samostatné movité věci | 59856 | 14,91% | 72087 | 15,72% | 101020 | 16,38% | 95499 | 16,00% | 114619 | 19,58% |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Oběžná aktiva | 217094 | 54,06% | 259110 | 56,51% | 301411 | 48,86% | 294411 | 49,33% | 274056 | 46,82% |
| Zásoby | 155791 | 38,80% | 167459 | 36,52% | 193128 | 31,31% | 183094 | 30,68% | 165257 | 28,23% |
| Dlouhodobé pohledávky | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Krátkodobé pohledávky | 51943 | 12,94% | 78569 | 17,13% | 72364 | 11,73% | 58479 | 9,80% | 52284 | 8,93% |
| Finanční majetek | 9360 | 2,33% | 13082 | 2,85% | 35919 | 5,82% | 52838 | 8,85% | 56515 | 9,66% |

Zdroj: vlastní zpracování

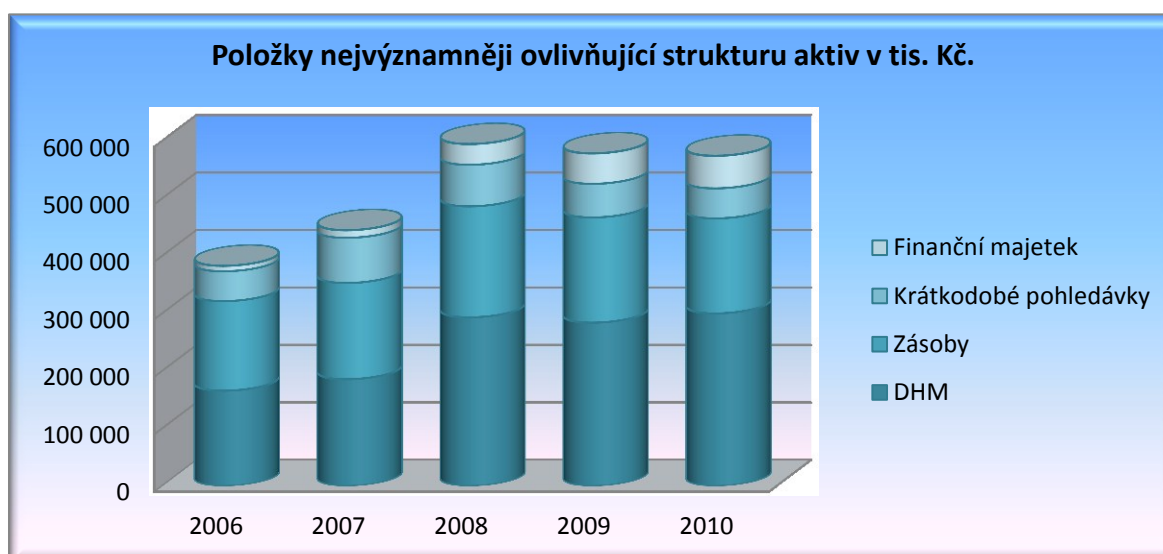
U vertikální analýzy aktiv je důležité si všimnout v jakém poměru je dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Z tabulky 4.3 je možné pozorovat, že do roku 2007 existuje převis oběžných aktiv nad dlouhodobými aktivy, které tvoří na celkových aktivech 41,23%. V následujících letech se tento poměr zmenšuje, ale stále ve prospěch oběžných aktiv. Až v roce 2010 dlouhodobý majetek tvoří 51,31% podíl na celkovém majetku a tak převyšuje ten krátkodobý, který má na skladbě aktiv 46,82% podíl.

Graf 4.1: Vertikální analýza aktiv v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.2: Položky nejvýznamněji ovlivňující strukturu aktiv 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

V rámci dlouhodobého majetku má nejvýznamnější zastoupení dlouhodobý hmotný majetek. Dlouhodobý nehmotný majetek má zanedbatelný podíl na tvorbě majetku a dlouhodobý finanční majetek nepřispívá ke stavbě aktiv vůbec. Z dlouhodobého hmotného majetku mají nejvýraznější podíl stavby, a následně samostatné movité věci a soubory věcí. Pozemky tvoří cca 5% podíl na celkových aktivech.

Mezi oběžným majetkem zastávají své dominantní postavení zásoby, které v roce 2010 tvoří 28,23% podíl na majetku společnosti. Dále jsou v krátkodobém majetku

zastoupeny krátkodobé pohledávky s 8,93% podílem (rok 2010) a v podobné míře přispívá i finanční majetek.

Vertikální analýza pasiv odhaluje strukturu zdrojů, kterými jsou aktiva financovány.

Tabulka 4.4: Vertikální analýza pasiv v letech 2006-2010

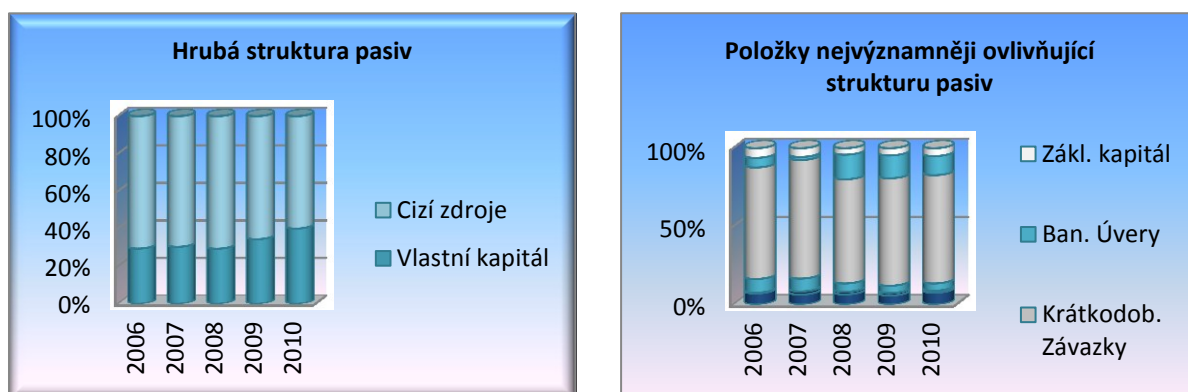
| Položka pasiv v tis. Kč | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | 2010 | |
|----------------------------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|
| | hodnota | podíl v % | hodnota | podíl v % | hodnota | podíl v % | hodnota | podíl v % | hodnota | podíl v % |
| PASIVA CELKEM | 401560 | | 458551 | | 616851 | | 596768 | | 585344 | |
| Vlastní kapitál | 117666 | 29,30% | 137928 | 30,08% | 180667 | 29,29% | 205359 | 34,41% | 233503 | 39,89% |
| Základní kapitál | 20000 | 4,98% | 20000 | 4,36% | 20000 | 3,24% | 20000 | 3,35% | 20000 | 3,42% |
| Rezervní fondy | 2500 | 0,62% | 2500 | 0,55% | 2500 | 0,41% | 2500 | 0,42% | 2500 | 0,43% |
| VH min. let | 71692 | 17,85% | 92166 | 20,10% | 118428 | 19,20% | 149295 | 25,02% | 172568 | 29,48% |
| VH BÚO | 23474 | 5,85% | 23262 | 5,07% | 32067 | 5,20% | 25573 | 4,29% | 30444 | 5,20% |
| Cizí zdroje | 281627 | 70,13% | 315721 | 68,85% | 434139 | 70,38% | 390482 | 65,43% | 347956 | 59,44% |
| Rezervy | 1566 | 0,39% | 7192 | 1,57% | 8308 | 1,35% | 7069 | 1,18% | 5356 | 0,92% |
| Dlouhodobé závazky | 28423 | 7,08% | 29510 | 6,44% | 25840 | 4,19% | 20187 | 3,38% | 18437 | 3,15% |
| Krátkodobé závazky | 231752 | 57,71% | 272019 | 59,32% | 323446 | 52,44% | 299541 | 50,19% | 275538 | 47,07% |
| Bankovní úvěry | 19886 | 4,95% | 7000 | 1,53% | 76545 | 12,41% | 63685 | 10,67% | 48625 | 8,31% |

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je za celé analyzované období jasná dominance cizích zdrojů. Jejich hodnota do roku 2008 roste a od tohoto roku meziročně klesá. V roce 2010 byl majetek z 59,44% krytý cizími zdroji. Vlastní kapitál tvoří přibližně 30-40% podíl na krytí majetku, tento podíl v čase roste. Na nárůstu vlastního kapitálu se v největší míře podílí výsledek hospodaření minulých let. Jeho podíl se ve sledovaném období meziročně zvyšuje (vlivem kumulace výsledků hospodaření běžných účetních období) ze 17,85% v roce 2007 na 29,48% (rok 2010). Položka rezervních fondů má zanedbatelný vliv na skladbu pasiv. Základní kapitál svoji nominální hodnotu nemění, ale jeho podíl se vlivem růstu pasiv zmenšuje a v roce 2010 představoval 3,42% na celkových pasivech.

Cizí zdroje v nejvýraznější formě tvoří krátkodobé závazky, ve kterých podíl v čase klesá a v roce 2010 tvoří ze 47,07% celkové pasiva. Dlouhodobé závazky mají podstatně nižší podíl (cca 3-7%), tento podíl má opět stejnou tendenci poklesu jako u krátkodobých závazků. Podíl bankovních úvěrů na financování majetku ve sledovaném období kolísá, nejvýrazněji se mění v roce 2008. V roce 2010 bankovní úvěry kryly z 8,31% majetek společnosti.

Graf 4.3: Vertikální struktura pasiv v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

4. 2. 2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Za základní veličinu u vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byly zvoleny celkové tržby. Náklady vynaložené na prodané zboží rostou s tržbami a jejich hodnota se na celkových tržbách pohybuje kolem 80%. Osobní náklady z celkových tržeb odčerpávají od 5,33% až po 6,48%, tento podíl v čase roste. Z celkových tržeb tvoří provozní výsledek hospodaření kolem 3%. Obdobný podíl na celkových tržbách má i výsledek hospodaření za účetní období i výsledek hospodaření před zdaněním.

Tabulka 4.5: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2006-2010

| Položka VZZ v tis. Kč | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | 2010 | |
|-------------------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| | hodnota | %Δ | hodnota | %Δ | hodnota | %Δ | Hodnota | %Δ | hodnota | %Δ |
| Tržby netto | 1499339 | | 1559119 | | 1615443 | | 1625387 | | 1662608 | |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 1207515 | 80,54% | 1271111 | 81,53% | 1285562 | 79,58% | 1272015 | 78,26% | 1286163 | 77,36% |
| Osobní náklady | 79887 | 5,33% | 86472 | 5,55% | 99964 | 6,19% | 103823 | 6,39% | 107674 | 6,48% |
| Provozní VH | 35727 | 2,38% | 34120 | 2,19% | 48940 | 3,03% | 38910 | 2,39% | 42962 | 2,58% |
| Finanční VH | -3348 | -0,22% | -4252 | -0,27% | -7285 | -0,45% | -6366 | -0,39% | -4679 | -0,28% |
| VH za běžnou činnost | 23509 | 1,57% | 23262 | 1,49% | 32205 | 1,99% | 26307 | 1,62% | 30542 | 1,84% |
| Mimořádný VH | -35 | 0,00% | 0 | 0,00% | -138 | -0,01% | -734 | -0,05% | -98 | -0,01% |
| VH za účetní období | 23474 | 1,57% | 23262 | 1,49% | 32067 | 1,99% | 25573 | 1,57% | 30444 | 1,83% |
| VH před zdaněním | 32344 | 2,16% | 29868 | 1,92% | 41517 | 2,57% | 31810 | 1,96% | 38185 | 2,30% |

Zdroj: vlastní zpracování

4. 3 Horizontální analýza

4. 3. 1 Horizontální analýza rozvahy

Při horizontální analýze rozvahy je postupováno obdobně jako u její vertikální analýzy. Pozornost je zaměřena na nejvýznamnější položky aktiv a pasiv a je sledován jejich vývoj v čase. Tabulky obsahují informace o procentuální změně dané položky v porovnání s předchozím rokem a grafy pro lepší vypovídající schopnost uvádějí jejich absolutní změny.

Tabulka 4.6: Horizontální analýza aktiv v letech 2006-2010

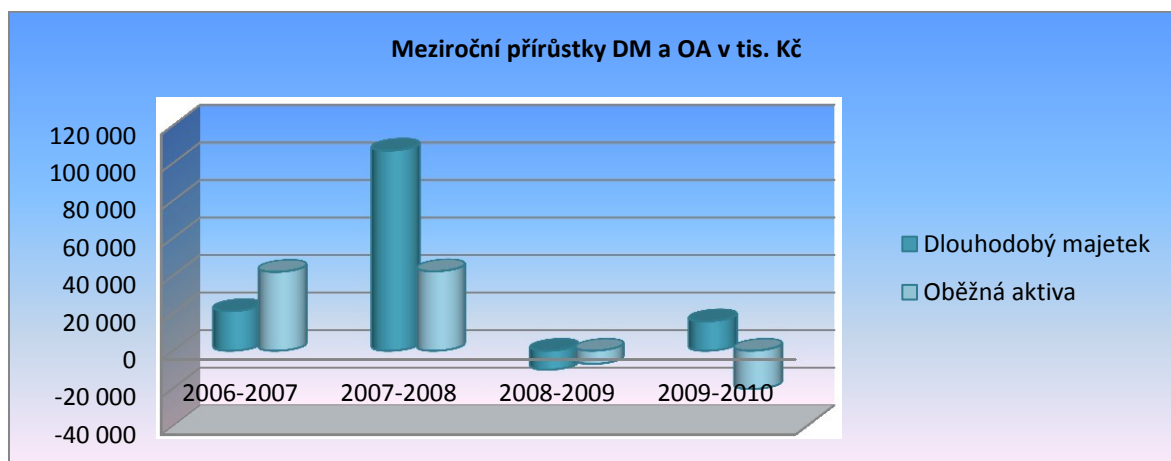
| Položka aktiv v tis. Kč | 2006 -2007 | | | 2007 - 2008 | | 2008 - 2009 | | 2009 – 2010 | |
|-----------------------------|------------|--------|--------|-------------|---------|-------------|---------|-------------|---------|
| | 2006 | 2007 | %Δ | 2008 | %Δ | 2009 | %Δ | 2010 | %Δ |
| AKTIVA CELKEM | 401560 | 458551 | 14,19% | 616851 | 34,52% | 596768 | -3,26% | 585344 | -1,91% |
| Dlouhodobý majetek | 167922 | 189064 | 12,59% | 295726 | 56,42% | 285647 | -3,41% | 301319 | 5,49% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 2090 | 3213 | 53,73% | 2257 | -29,75% | 1461 | -35,27% | 960 | -34,29% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 165832 | 185851 | 12,07% | 293469 | 57,91% | 284186 | -3,16% | 300359 | 5,69% |
| Pozemky | 19786 | 27182 | 37,38% | 28832 | 6,07% | 28842 | 0,03% | 31305 | 8,54% |
| Stavby | 82692 | 80466 | -2,69% | 156982 | 95,09% | 156566 | -0,26% | 151924 | -2,96% |
| Samostatné movité věci | 59856 | 72087 | 20,43% | 101020 | 40,14% | 95499 | -5,47% | 114619 | 20,02% |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | x | 0 | x | 0 | x | 0 | X |
| Oběžná aktiva | 217094 | 259110 | 19,35% | 301411 | 16,33% | 294411 | -2,32% | 274056 | -6,91% |
| Zásoby | 155791 | 167459 | 7,49% | 193128 | 15,33% | 183094 | -5,20% | 165257 | -9,74% |
| Dlouhodobé pohledávky | 0 | 0 | x | 0 | x | 0 | x | 0 | X |
| Krátkodobé pohledávky | 51943 | 78569 | 51,26% | 72364 | -7,90% | 58479 | -19,19% | 52284 | -10,59% |
| Finanční majetek | 9360 | 13082 | 39,76% | 35919 | 174,57% | 52838 | 47,10% | 56515 | 6,96% |

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je zřejmé, že celková aktiva společnosti AUTO Heller s.r.o. v roce 2007 a 2008 zaznamenávají meziroční nárůst o 14,19% a 34,52%. Je to způsobeno investicemi do vytvoření a otevření nových autosalónů. V následujících letech 2009 a 2010 dochází k mírnému poklesu o 3,26% a 1,91%. Položka dlouhodobého nehmotného majetku roku 2007 vzrostla, ale v dalších letech dochází k jeho snižování. Pozemky zaznamenávají nejvýraznější růst v roce 2007, kdy jejich relativní změna představuje 37,38%. V dalších letech je růst už mírnější. Účetní hodnota staveb v důsledku odepisování meziročně klesá, s výjimkou roku 2008, kdy byl vybudován nový terminál AUDI. V tomto roce i položka samostatných věcí a souboru věcí zaznamenává největší růst o 40,14%. Dlouhodobý finanční majetek se po celou dobu nemění a je na nulové úrovni.

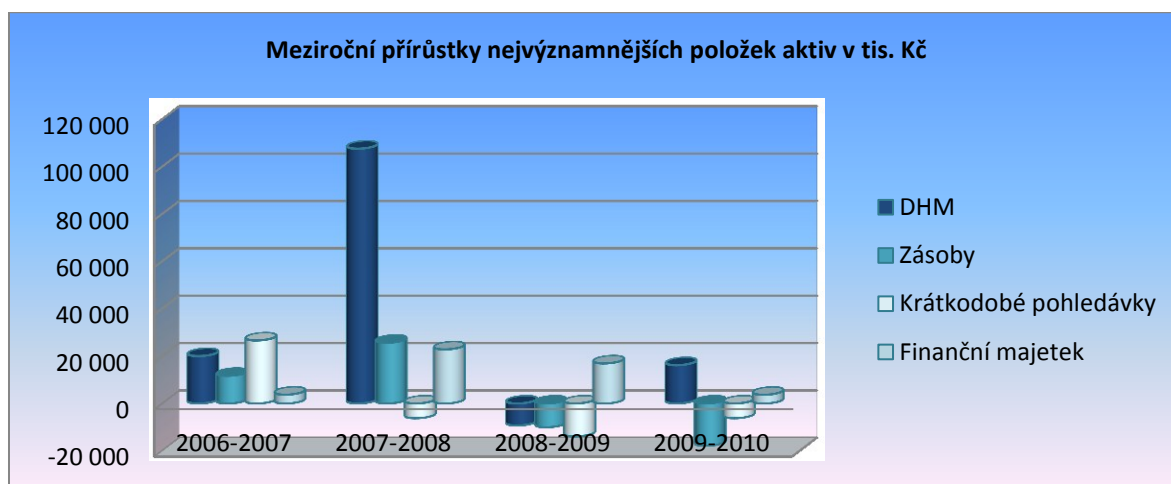
Oběžná aktiva v prvních dvou analyzovaných obdobích rostou, pak dochází k mírnému poklesu, v roce 2010 o 6,91%. To má za následek, že v roce 2009, i v roce 2010 dvě nejvýznamnější položky oběžných aktiv také klesají. Krátkodobé závazky o 19,19% a 10,59%, zásoby o 5,2% a v roce 2010 o 9,74%. Finanční majetek se významně změnil v roce 2008, kdy se jeho hodnota zvýšila o 174,57% a v celém analyzovaném období roste.

Graf 4.4: Horizontální analýza aktiv v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.4 Meziroční přírůstky nejvýznamnějších položek aktiv v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

Celková pasiva se vyvíjejí stejně jako již výše komentovaná aktiva. Vlastní kapitál se meziročně zhodnocuje, nejvíce v roce 2008, a to o 31%. V dalších letech roste o 13,7%. Základní kapitál se nemění, stejně jako rezervní fondy. Nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku mají vzhledem na svou zafixovanost každoročně stejnou hodnotu, tedy nulovou změnu. Výsledek hospodaření minulých let roste, v roce 2010 je tento přírůstek nejmenší, a to

15,59%. Výsledek hospodaření běžného účetního období se v roce 2007 zanedbatelně snížil, v následujícím roce vzrostl o 37,85%, v roce 2009 se projeví důsledky hospodářské krize a tak zisk klesl o 20,25%, ale v roce 2010 znovu vzrostl o 19,05%.

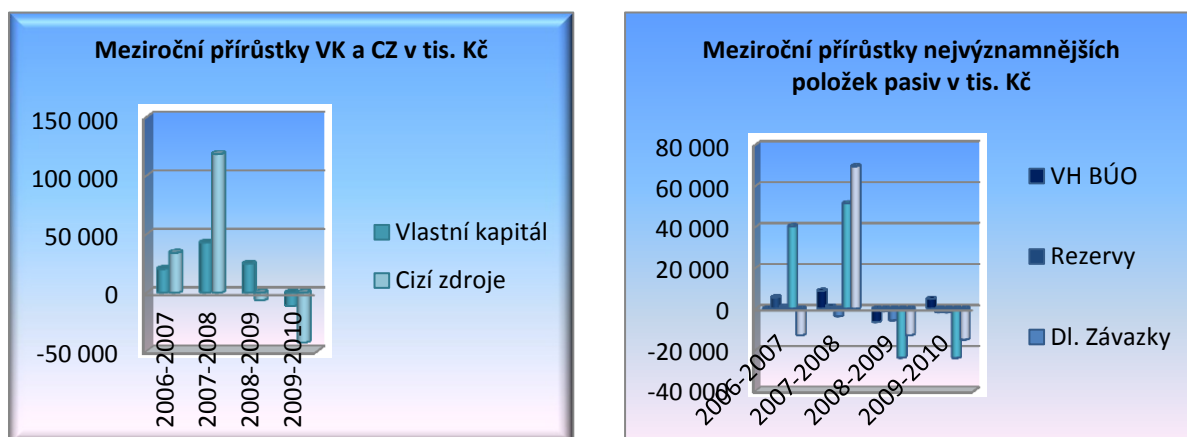
Tabulka 4.7: Horizontální analýza pasiv v letech 2006-2010

| Položka pasiv v tis. Kč | 2006 - 2007 | | | 2007 - 2008 | | 2008 - 2009 | | 2009 - 2010 | |
|----------------------------|-------------|--------|---------|-------------|---------|-------------|---------|-------------|---------|
| | 2006 | 2007 | %Δ | 2008 | %Δ | 2009 | %Δ | 2010 | %Δ |
| PASIVA CELKEM | 401560 | 458551 | 14,19% | 616851 | 34,52% | 596768 | -3,26% | 585344 | -1,91% |
| Vlastní kapitál | 117666 | 137928 | 17,22% | 180667 | 30,99% | 205359 | 13,67% | 233503 | 13,70% |
| Základní kapitál | 20000 | 20000 | 0,00% | 20000 | 0,00% | 20000 | 0,00% | 20000 | 0,00% |
| Rezervní fondy | 2500 | 2500 | 0,00% | 2500 | 0,00% | 2500 | 0,00% | 2500 | 0,00% |
| VH min. let | 71692 | 92166 | 28,56% | 118428 | 28,49% | 149295 | 26,06% | 172568 | 15,59% |
| VH BÚO | 23474 | 23262 | -0,90% | 32067 | 37,85% | 25573 | -20,25% | 30444 | 19,05% |
| Cizí zdroje | 281627 | 315721 | 12,11% | 434139 | 37,51% | 390482 | -10,06% | 347956 | -10,89% |
| Rezervy | 1566 | 7192 | 359,26% | 8308 | 15,52% | 7069 | -14,91% | 5356 | -24,23% |
| Dlouhodobé závazky | 28423 | 29510 | 3,82% | 25840 | -12,44% | 20187 | -21,88% | 18437 | -8,67% |
| Krátkodobé závazky | 231752 | 272019 | 17,38% | 323446 | 18,91% | 299541 | -7,39% | 275538 | -8,01% |
| Bankovní úvěry | 19886 | 7000 | -64,80% | 76545 | 993,50% | 63685 | -16,80% | 48625 | -23,65% |

Zdroj: vlastní zpracování

Cizí zdroje v roce 2007 a 2008 rostou, v dalších letech dochází k poklesu o cca 11%. Má to za důsledek to, že všechny významné položky cizích zdrojů v těchto letech klesají. Výrazně klesají rezervy o 14,91% a 24,23%, krátkodobé závazky o 7,39% a 8%, snižuje se také výška bankovních úvěrů o 16,8% a 23,65%. V předchozích letech se o růst cizích zdrojů postaral především růst rezerv v roce 2007 o 359,26%, nebo také růst bankovních úvěrů roku 2008 o 993,50%. Názornější ukázkou nabízí grafy s absolutními změnami nejvýznamnějších položek.

Graf 4.5: Horizontální analýza pasiv v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

4. 3. 2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka znázorňuje vývoj položek nákladů a výnosů v období 2006 - 2010. Tržby za prodej zboží se meziročně zvyšují do roku 2009, kdy tržby mírně klesly o cca 1%. Stějně tak však klesají i náklady na vynaložené prodané zboží o 1,05% a v letech kdy rostou, rostou pomaleji než tržby, s výjimkou roku 2010. Tato skutečnost se projeví i na obchodní marži, která po celé období roste, zejména v roce 2008 o 58,16% a až v roce 2010 klesá o 8,03%. Výkony po celou dobu rostou, výkonová spotřeba taky, ale pomaleším tempem, proto přidaná hodnota celou dobu roste. Osobní náklady vzrůstají, hlavně v roce 2008 o 15,6%. Provozní výsledek hospodaření vzrostl v roce 2008 o 43,43%, ale v následujícím roce se snížil o 20,5%, rok 2010 přináší nárůst o 10,41%. Finanční výsledek hospodaření je ovlivněný především výnosovými a nákladovými úroky. V letech 2007 a 2008 roste, pak následně klesá. Výsledek hospodaření za běžnou činnost je součtem provozního a finančního výsledků hospodaření. Mimořádné události způsobily, že mimořádný VH je ztrátový a tato ztráta se prohlubuje. Výsledek hospodaření za účetní období a výsledek hospodaření před zdaněním v roce 2007 klesá, v roce 2008 vzrostl o cca 38-39%, v roce 2009 v důsledku krize výsledky hospodaření klesly, ale v roce 2010 přibližně o stejnou hodnotu vzrostly.

Tabulka 4.8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2006-2010

| Položka VZZ v tis. Kč | 2006 - 2007 | | | 2007 - 2008 | | 2008 - 2009 | | 2009 - 2010 | |
|-------------------------------------|-------------|---------|----------|-------------|--------|-------------|---------|-------------|---------|
| | 2006 | 2007 | %Δ | 2008 | %Δ | 2009 | %Δ | 2010 | %Δ |
| Tržby za prodej zboží | 1230380 | 1296020 | 5,33% | 1324959 | 2,23% | 1311885 | -0,99% | 1322830 | 0,83% |
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 1207515 | 1271111 | 5,27% | 1285562 | 1,14% | 1272015 | -1,05% | 1286163 | 1,11% |
| Obchodní marže | 22865 | 24909 | 8,94% | 39397 | 58,16% | 39870 | 1,20% | 36667 | -8,03% |
| Výkony | 217469 | 228348 | 5,00% | 256964 | 12,53% | 274231 | 6,72% | 286661 | 4,53% |
| Výkonová spotřeba | 165330 | 170626 | 3,20% | 185242 | 8,57% | 196013 | 5,81% | 201281 | 2,69% |
| Přidaná hodnota | 75004 | 82631 | 10,17% | 111119 | 34,48% | 118088 | 6,27% | 122047 | 3,35% |
| Osobní náklady | 79887 | 86472 | 8,24% | 99964 | 15,60% | 103823 | 3,86% | 107674 | 3,71% |
| Provozní výsledek hospodaření | 35727 | 34120 | -4,50% | 48940 | 43,43% | 38910 | -20,49% | 42962 | 10,41% |
| Finanční výsledek hospodaření | -3348 | -4252 | 27,00% | -7285 | 71,33% | -6366 | -12,61% | -4679 | -26,50% |
| VH za běžnou činnost | 23509 | 23262 | -1,05% | 32205 | 38,44% | 26307 | -18,31% | 30542 | 16,10% |
| Mimořádný výsledek hospodaření | -35 | 0 | -100,00% | -138 | x | -734 | 431,88% | -98 | -86,65% |
| VH za účetní období | 23474 | 23262 | -0,90% | 32067 | 37,85% | 25573 | -20,25% | 30444 | 19,05% |
| VH před zdaněním | 32344 | 29868 | -7,66% | 41517 | 39,00% | 31810 | -23,38% | 38185 | 20,04% |

Zdroj: vlastní zpracování

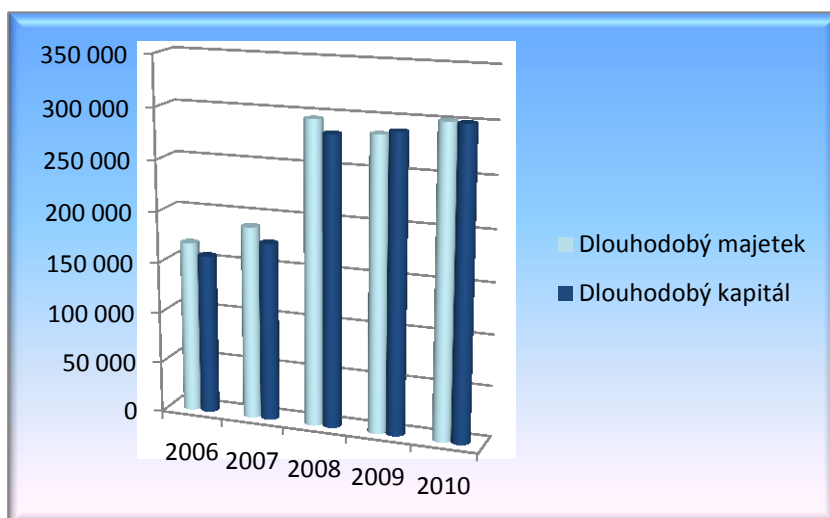
4. 4 Analýza bilančních pravidel

Vertikální a horizontální analýza je doplněna o rozbor bilančních pravidel, která umožňují lépe odhalit vztah mezi některými složkami aktiv a pasiv.

Zlaté bilanční pravidlo

Podle tohoto pravidla by měly být aktiva a pasiva podniku časově sladěny. Dlouhodobé zdroje představuje vlastní kapitál a dlouhodobé závazky. Z grafu 4.6 je jasný trend růstu dlouhodobého majetku i dlouhodobých zdrojů financování. V prvních třech analyzovaných letech dlouhodobý majetek převyšuje dlouhodobé zdroje, to znamená, že podnik pro financování dlouhodobého majetku používá i krátkodobé zdroje, jedná se o agresivní formu financování. V letech 2009 a 2010 dlouhodobý kapitál kryje celkově majetek dlouhodobého charakteru, to svědčí o tom, že podnik flexibilně reaguje na vnější okolnosti a v období hospodářské krize mění z agresivního způsobu na konzervativnější financování. Nemůžeme ale hovořit o nějaké neefektivitě z hlediska využití dražších dlouhodobých zdrojů k financování krátkodobého majetku, protože takto je využito jen minimum dlouhodobého kapitálu a položky stálého majetku a dlouhodobého kapitálu jsou víceméně na stejné úrovni.

Graf 4.6: Zlaté bilanční pravidlo

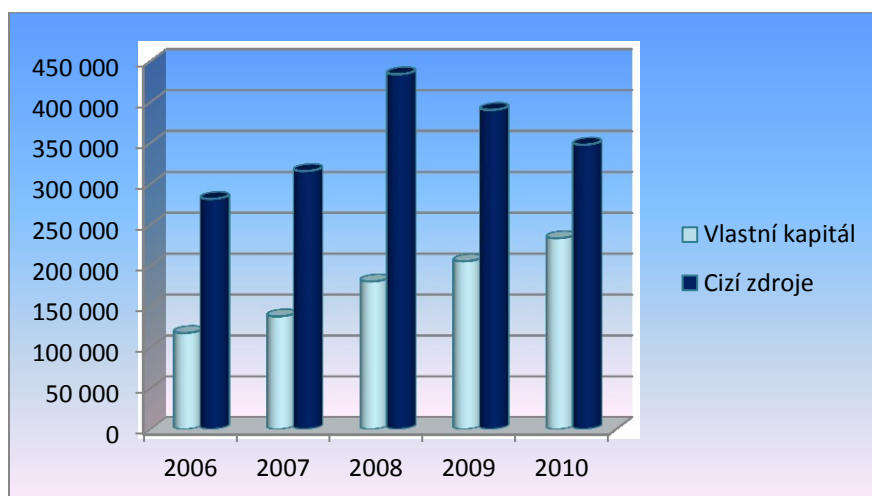


Zdroj: vlastní zpracování

Pravidlo vyrovnaní rizika

Toto pravidlo se drží zásady, že při financování podnikových potřeb by měly vlastní zdroje převyšovat ty cizí. Graf č 4.7 zobrazuje značný nepoměr vlastních a cizích zdrojů. V čase obě položky rostou, vlastní kapitál vždy rychlejším tempem jako cizí, který v posledních dvou letech dokonce klesá, ale i tak cizí zdroje výrazně převyšují vlastní zdroje a tak pravidlo vyrovnaní rizika není splněno. Na druhou stranu je možné vidět výhodu ve využití cizího kapitálu jako levnější formy financování, protože věřitel nese nižší riziko jako vlastník (má zaručený pravidelný úrokový výnos a prostředky investuje na omezenou dobu) a úroky placené za jeho poskytnutí jsou daňově uznatelným nákladem.

Graf 4.7: Pravidlo vyrovnaní rizika

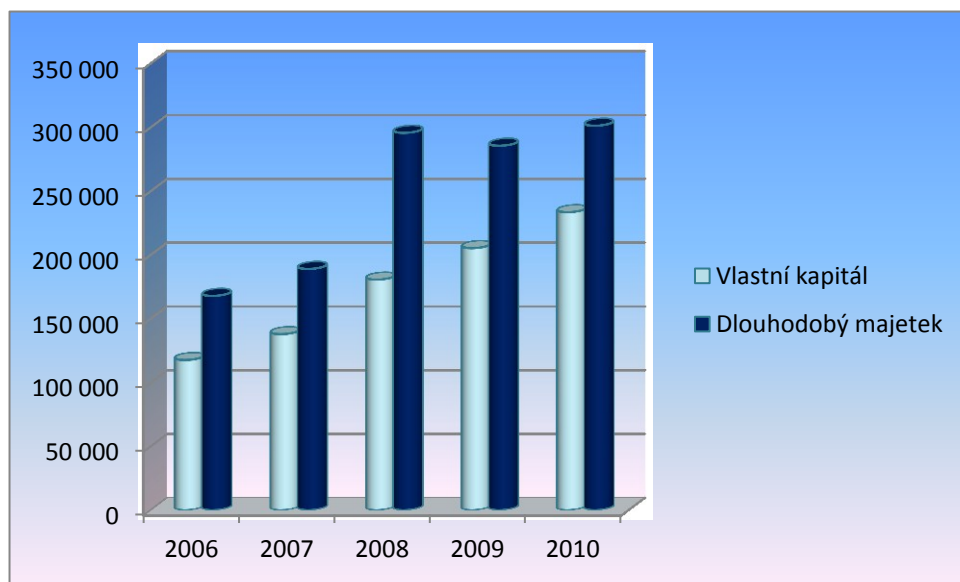


Zdroj: vlastní zpracování

Pari pravidlo

Pari pravidlo požaduje, aby vlastní kapitál kryl dlouhodobý majetek jen z části tak, aby byl vytvořen prostor pro využití i dlouhodobých cizích zdrojů. U společnosti AUTO Heller je pravidlo splněno a s kapitálem je hospodařeno efektivně.

Graf 4.8: Pari pravidlo

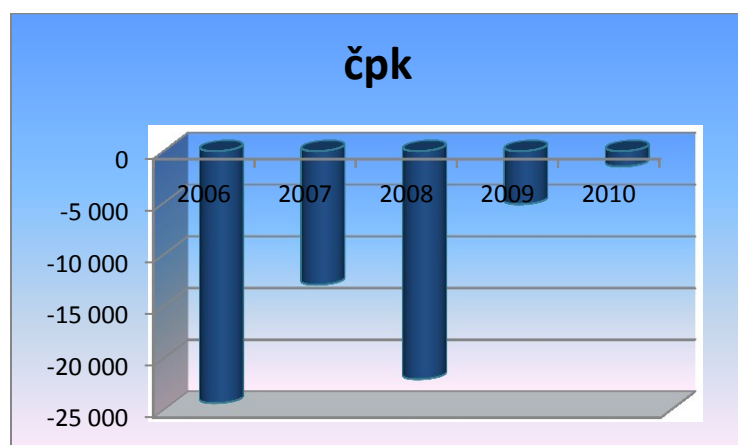


Zdroj: vlastní zpracování

Analýza čistého pracovního kapitál

Analýza ČPK je významná pro finanční řízení běžného provozu a poskytuje náhled na způsob financování krátkodobého majetku. Tyto oběžná aktiva by měly být financovány z krátkodobých zdrojů a dlouhodobé zdroje by měly financovat stálý majetek, aby byla zajištěna likvidita podniku. V jiných případech může dojít k tzv. podkapitalizování nebo překapitalizování.

Graf 4.9: Vývoj ČPK v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

Graf č 4.9 znázorňuje vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu. Ve všech letech dosahuje záporné hodnoty a zároveň se vyznačuje nestabilním trendem vývoje. Společnost má tedy nižší krátkodobé aktiva než krátkodobé závazky, ale část oběžného majetku se v podniku může nacházet trvale, a proto může být krytý i dlouhodobými zdroji, což není v rozporu s efektivním využitím kapitálu. Tuto situaci označujeme jako agresivní formu financování. V roce 2006 a 2008 je záporná hodnota ČPK velmi výrazná a podnik funguje na tzv. nekrytý dluh, tím existuje předpoklad ohrožení solventnosti podniku. Pozitivní je snižování tohoto záporného stavu, roku 2010 přesahují krátkodobé závazky oběžná aktiva o 1482 tis. Kč.

4. 5 Poměrové ukazatele

V této podkapitole jsou postupně analyzovány čtyři hlavní skupiny poměrových ukazatelů, a to rentability, platební schopnosti a ukazatele finanční stability a zadluženosti. Ukazatele kapitálového trhu jsou vzhledem k právní formě firmy AUTO Heller, jakožto společnosti s ručením omezeným, vynechány. Ukazatele jsou hodnoceny z hlediska jejich vývoje ve sledovaném období a nejdůležitější z nich jsou srovnávány s průměrnými hodnotami v odvětví.

4. 5. 1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí výnosnost vložených zdrojů, sledují tedy efektivnost, s jakou se v podniku pracuje s investovaným kapitálem.

Tabulka 4.9: Ukazatele rentability v letech 2006-2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA | 8,90% | 7,44% | 7,93% | 6,52% | 7,34% |
| ROE | 19,95% | 16,87% | 17,75% | 12,45% | 13,04% |
| ROCE | 24,46% | 20,38% | 23,70% | 17,25% | 17,05% |
| ROS | 2,38% | 2,18% | 3,03% | 2,39% | 2,58% |

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (Return on Assets – ROA) poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Je zvolena kategorie zisku před úroky a daněmi, takto bere v ohledu efekt, který přináší zisk jak pro stát (ve formě daní), tak pro věřitele (ve formě úroků), a také i pro samotného majitele (čistý zisk).

Ukazatel ROA dosahuje ve sledovaném období jen kladných hodnot. Do roku 2009 jeho hodnota meziročně klesá, v roce 2010 roste na úroveň 7,34%. Pokles je způsoben tím, že

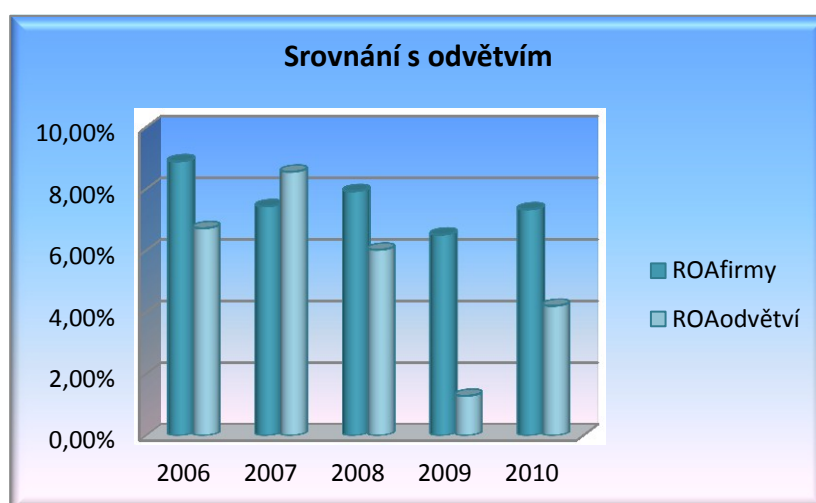
do roku 2009 aktiva meziročně rostly, zatím co provozní zisk klesal, V roce 2010 nastala situace, kdy EBIT vzrostl o 10,5% a aktiva mírně klesly o téměř 2%. Podstatou je kladné zhodnocení všech vložených prostředků, tudíž celková efektivnost podniku je na dobré úrovni. Důležitým kritériem pro hodnocení výnosnosti celkového kapitálu je také srovnání s odvětvím. I v tomto ohledu podnik obstál a s výjimkou roku 2007 v ostatních letech dosahuje lepší efektivnosti v oblasti zhodnocení zdrojů, jako jsou průměrné hodnoty dosahované v tomto odvětví. Pro názornou ukázkou slouží následující tabulka a graf.

Tabulka 4.10: Srovnání ,ROA firmy a odvětví v letech 2006-2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA _{firmy} | 8,90% | 7,44% | 7,93% | 6,52% | 7,34% |
| ROA _{odvětví} | 6,73% | 8,56% | 6,03% | 1,29% | 4,21% |

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.10: Srovnání ROA firmy a odvětví v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

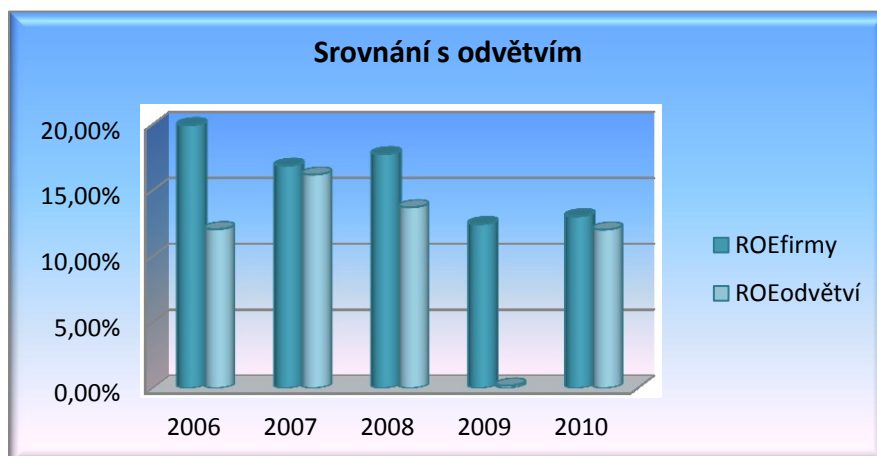
Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE) vyjadřuje efekt, který přináší vložené zdroje vlastníkovu podniku. Ukazatel nám říká, kolik zisku přinese 1 Kč vložená vlastníkem. Od roku 2006 do roku 2009 dochází k jeho postupnému snižování, vlastní kapitál roste rychlejším tempem než čistý zisk, který v roce 2009 zaznamenal pokles o 20%. Období hospodářské krize se podepsalo i na tržbách podniku, které v tomto roce vzrostly jen minimálně. V roce 2010 dochází k růstu ukazatele a dosahuje úrovně 13,04%. Výsledky jsou uspokojivé i v ohledu porovnání s průměrnými hodnotami odvětví.

Tabulka 4.10: Srovnání ROE firmy a odvětví v letech 2006-2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROE _{firmy} | 19,95% | 16,87% | 17,75% | 12,45% | 13,04% |
| ROE _{odvětví} | 12,06% | 16,20% | 13,72% | 0,19% | 12,03% |

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.11: Srovnání ROE firmy a odvětví v letech 2006-2010



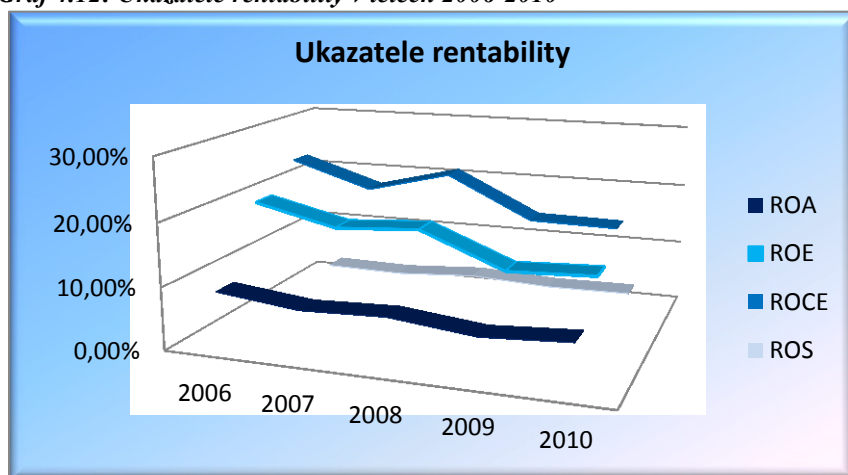
Zdroj: vlastní zpracování

Firma AUTO Heller v celém analyzovaném období dosahuje lepší zhodnocení vlastních zdrojů než je průměrně zhodnocení v odvětví, zvláště výrazný je rok 2009, kdy sice firma dosahuje své minimum, ale vysoko překračuje nelichotivou situaci v odvětví.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) nabízí informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Ukazatel dosahuje ve sledovaném období jen kladných hodnot. Na rozdíl od předchozích dvou ukazatelů je jeho trend vývoje odlišný a střídavě vzrůstá a klesá, podle velikosti změny stavu dvoudobých zdrojů.

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Sledované bylo provozní ziskové rozpětí, které nám ukazuje, že v roce 2010 vyprodukovala 1 Kč tržeb 2,58% zisku. Názornou ukázkou vývoje ukazatelů rentability nabízí graf č. 4.12

Graf 4.12: Ukazatele rentability v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

4. 5. 2 Ukazatele likvidity

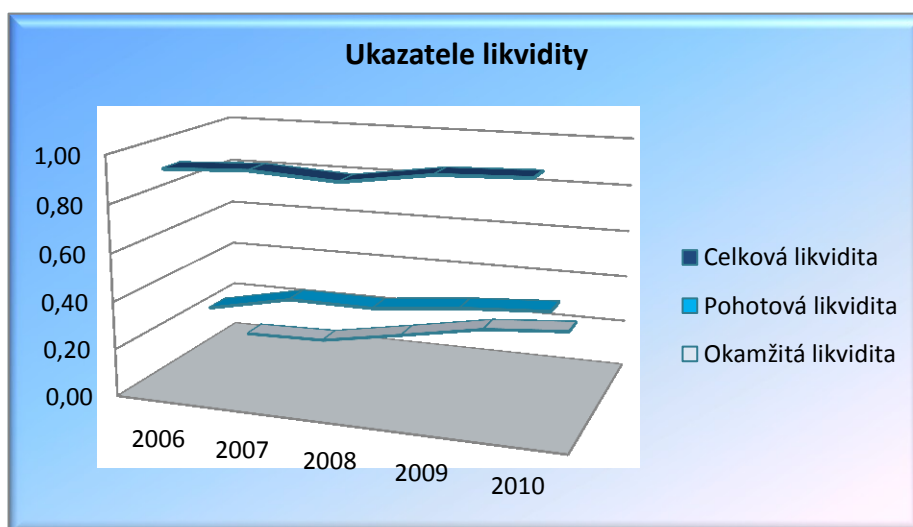
Ukazatele likvidity vyjadřují platební schopnost podniku. Na posouzení této solventnosti vycházíme ze tří základních ukazatelů, a to z likvidity celkové, pohotové a okamžité.

Tabulka 4.11: Ukazatele likvidity v letech 2006-2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|--------------------|------|------|------|------|------|
| Celková likvidita | 0,94 | 0,95 | 0,93 | 0,98 | 0,99 |
| Pohotová likvidita | 0,26 | 0,34 | 0,33 | 0,37 | 0,39 |
| Okamžitá likvidita | 0,04 | 0,05 | 0,11 | 0,18 | 0,21 |

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.13: Ukazatele likvidity v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel celkové likvidity se v celém sledovaném období blíží hodnotě 1. Celkové krátkodobé závazky by byl podnik schopen krýt celkovými aktivy, v nejlepším případě roku 2010 jedenkrát. Vývoj ukazatele je uspokojivý, protože si zachovává stabilní úroveň.

U *ukazatele pohotové likvidity* se hodnoty pohybují nízko, od 0,26 – 0,39, přitom je však dodržený požadovaný trend, a to je v tomto případě trend růstu. Důležitým parametrem pro hodnocení solventnosti je také vzájemné srovnání celkové a pohotové likvidity. Mezi těmito ukazateli je značný rozdíl, což je důkazem toho, že podnik velkou část oběžných aktiv drží ve formě zásob, které představují nejméně likvidní část krátkodobého oběžného majetku. Avšak v tomto případě vzhledem k formě obchodování s automobily je takové ocenění zásob normální.

Okamžitá likvidita se ve sledovaném čase zvyšuje díky výraznému růstu položky finančního majetku, v roce 2010 dosahuje úrovně 0,21.

Všechny tři ukazatele likvidity na první pohled dosahují hodnoty nižší, než jsou obecně doporučovány, ale ve skutečnosti je vhodná úroveň těchto ukazatelů odlišná pro různá odvětví. Proto je solventnost podniku srovnána s průměrnou likviditou v odvětví.

Tabulka 4.12: Srovnání celkové likvidity firmy a odvětví v letech 2006-2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|
| CL _{firmy} | 0,94 | 0,95 | 0,93 | 0,98 | 0,99 |
| CL _{odvětví} | 1,18 | 1,34 | 1,19 | 1,33 | 1,43 |

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je zřejmé, že podnik sice zaostává za průměrem dosahovaného v odvětví, ale nejde o výrazný rozdíl.

4. 5. 3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

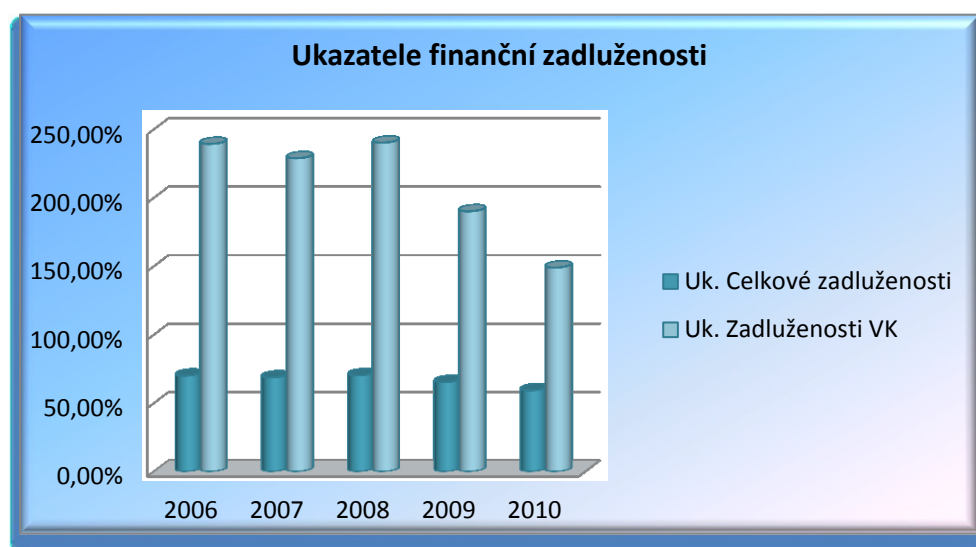
Tyto ukazatele hodnotí finanční strukturu podniku na základě analýzy podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí.

Tabulka 4.13: Ukazatele zadluženosti v letech 2006-2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Uk. Celkové zadluženosti | 70,13% | 68,85% | 70,38% | 65,43% | 59,44% |
| Uk. Zadluženosti VK | 239,34% | 228,90% | 240,30% | 190,15% | 149,02% |
| Úrokové krytí | 20,95 | 12,65 | 9,09 | 9,74 | 19,46 |
| Úrokové zatížení | 0,05 | 0,08 | 0,11 | 0,10 | 0,05 |

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.14: Ukazatele finanční zadluženosti v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel celkové zadluženosti měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Jeho hodnoty se pohybují na úrovni kolem 60 až 70%. Od roku 2008 dochází k jeho postupnému snižování a tak v očích věřitelů se může podnik jevit jako méně rizikový. Zadluženost však sama o sobě není negativní charakteristikou, neboť není nezbytné, aby podnik využíval k financování své činnosti pouze vlastní zdroje, protože cizí kapitál je levnějším zdrojem financování.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu dosahuje velmi vysoké hodnoty. Pozitivním v tomto ohledu je jen to, že dochází k jeho postupnému snižování a v roce 2010 dosahuje přijatelných 149%. U stabilních společností by se měl pohybovat na úrovni 80% – 120%. Pro interpretaci výsledků je nutné podotknout, že hodnoty vypovídají o postoji vlastníka k riziku a formě financování, což je v tomto případě sklon k riziku a agresivní forma financování.

Ukazatel stupně úrokového krytí nám vyjadřuje, kolikrát jsou úroky kryté výškou provozního zisku. Nejhorší výsledky firma dosahuje v letech 2008 a 2009. Je to způsobeno tím, že

v tomto období docházelo k výraznému růstu nákladových úroků, v roce 2008 až o necelých 100%, a zároveň docházelo k poklesu tržeb, sice jen minimálnímu, ale na výsledku se to projevilo. V roce 2010 však firma dosahuje v oblasti úrokového krytí pozitivní výsledek 19,46.

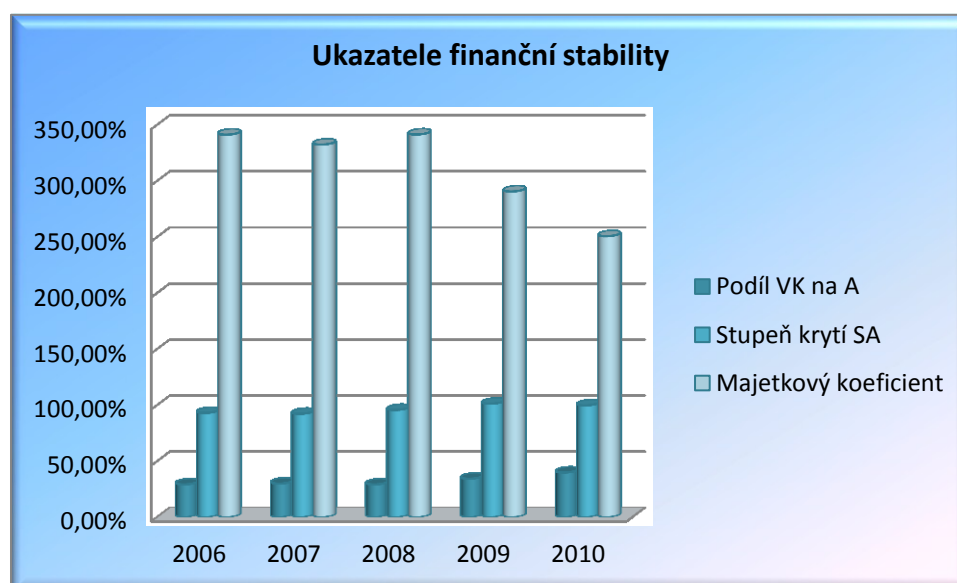
Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Do roku 2008 úrokové zatížení roste a od roku 2008 klesá.

Tabulka 4.14: Ukazatele finanční stability v letech 2006-2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Podíl VK na A | 29,30% | 30,08% | 29,29% | 34,41% | 39,89% |
| Stupeň krytí SA | 93,07% | 92,26% | 95,71% | 101,25% | 99,75% |
| Majetkový koeficient | 341,27% | 332,46% | 341,43% | 290,60% | 250,68% |

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.15: Ukazatele finanční stability v letech 2006-2010



Zdroj: vlastní zpracování

Podle *ukazatele podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu* je podnik schopen krýt svůj majetek přibližně 30% z vlastních zdrojů. Jeho finanční samostatnost tedy není vysoká, ale v čase roste a tak se zlepšuje jeho finanční stabilita.

Ukazatel stupně krytí stálých aktiv by měl dosahovat úrovně 100%, aby veškerá stálá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem. V našem případě to jsou mírně nižší hodnoty v letech 2006 a 2007, kdy je stupeň krytí stálých aktiv 93% a 92,3%. V dalších letech se hodnota

ukazatele zvyšuje a osciluje kolem požadované hodnoty 100%, tedy podnik je dostatečně finančně stabilní.

Majetkový koeficient poměřuje celková aktiva k vlastním zdrojům, stejně jako předešlé ukazatele poukazuje na finanční strukturu, tj. jaký je poměr cizích a vlastních zdrojů. Ke zhodnocení optimálního stavu nám slouží i ukazatel finanční páky. Ten nám říká, že 250 – 350% majetku připadá na 1 Kč vlastních zdrojů. Interpretace je však jasnější při zjištění ziskového účinku finanční páky.

Tabulka 4.15: Ziskový účinek finanční páky v letech 2006-2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|----------|------|------|------|------|------|
| EBT/EBIT | 0,91 | 0,88 | 0,85 | 0,82 | 0,89 |
| A/VK | 3,41 | 3,32 | 3,41 | 2,91 | 2,51 |
| ZUFP | 3,09 | 2,91 | 2,90 | 2,38 | 2,23 |

Zdroj: vlastní zpracování

Jak je z tabulky zřejmé, hodnoty ziskového účinku finanční páky jsou vyšší než 1, tzn. že zadluženost má pozitivní vliv na výnosnost vlastního kapitálu.

4. 5. 4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele hodnotí využití jednotlivých částí majetku spolu s hodnocením efektivnosti jejich hospodaření. Sledujeme dobu obratu, která nám říká, jak dlouho trvá, než se analyzovaná položka přemění na peníze.

Tabulka 4.16: Ukazatele aktivity v letech 2006-2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Doba obratu zásob | 37,40 | 38,45 | 43,04 | 40,55 | 35,78 |
| Obrátka zásob | 9,62 | 9,36 | 8,36 | 8,88 | 10,06 |
| Doba obratu pohledávek | 12,47 | 18,04 | 16,13 | 12,95 | 11,32 |
| Doba obratu závazků | 55,64 | 62,46 | 72,08 | 66,34 | 59,66 |

Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu závazků do roku 2008 roste a následně klesá. Tržby po celé sledované období rostou, tedy vývoj ukazatele obratu závazků odráží přímo vývoj krátkodobých závazků, které v roce 2008 dosahují maxima a od této doby klesají. V roce 2010 se pohybuje na úrovni 60 dnů. Znamená to, že na takto dlouhou dobu poskytl dodavatelé firmě obchodní úvěr.

Hodnocení *doby obratu zásob* je důležité, protože vzhledem na skutečnost, že se jedná o obchodní společnost a prodej automobilů, zásoby tvoří převážnou část oběžných aktiv. Pro posouzení intenzity využití zásob je nutno určit jak dobu obratu zásob, tak i obrátku zásob.

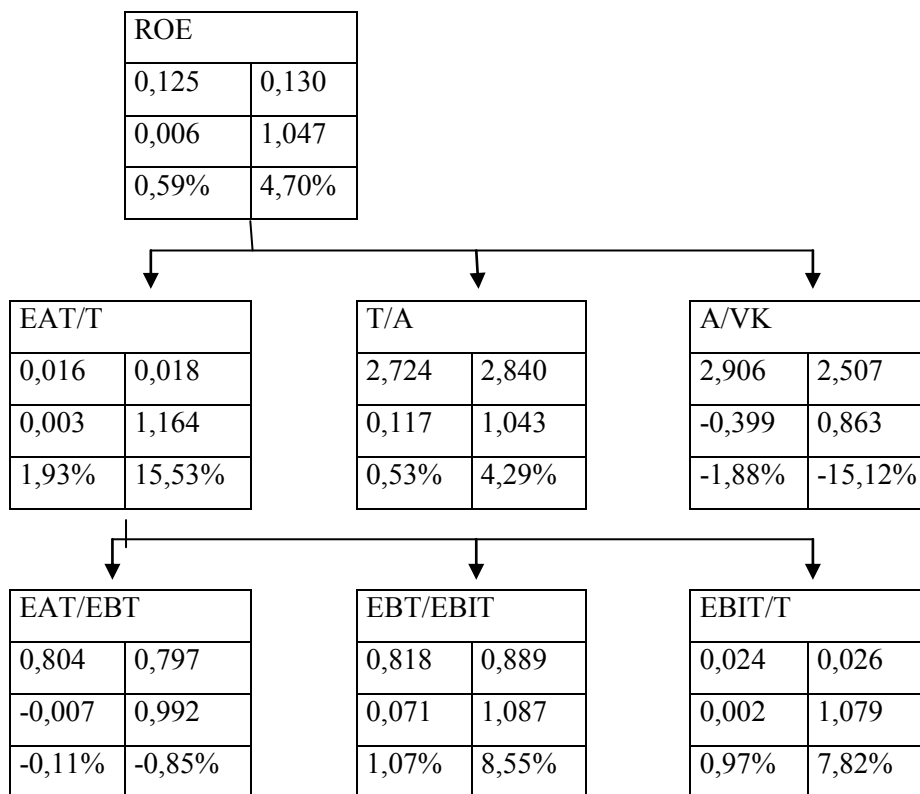
Doba obratu zásob je poměrně nízká a v zásadě pozitivní. Do roku 2008 doba obratu zásob roste a počet obrátů zásob má opačnou tendenci, což signalizuje pokles efektivity při řízení zásob. Od roku 2008 se situace změnila a doba obratu se zvyšuje, zatímco rychlost obratu zásob klesá.

Doba obratu pohledávek ukazuje, za jak dlouho jsou průměrně uhrazené faktury. Od roku 2007 je možno sledovat požadovaný klesající trend a roku 2010 jsou faktury průměrně uhrazeny za 11 dní. Požadované pro zajištění likvidity je, aby doba obratu pohledávek byla nižší než doba obratu závazků, což je splněno.

4. 5. 5 Rozklad ukazatele ROE

Cílem provedené analýzy odchylek je postihnout a kvantifikovat vlivy změn dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE. Byl proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu za poslední rok 2010 logaritmickou metodou. Tento rozklad je znázorněn v následujícím grafu č: 4.16

Graf 4.16: Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4.17: Vliv dílčích ukazatelů na ROE v roce 2010

| Ukazatel | | Vliv | | Pořadí vlivu |
|-----------|----------------------|-----------|-----------|--------------|
| ROE | | absolutní | relativní | |
| 1. úroveň | rentabilita tržeb | 1,93% | 15,53% | 1. |
| | obrat aktiv | 0,53% | 4,29% | 4. |
| | finanční páka | -1,88% | -15,12% | 6. |
| 2. úroveň | daňová redukce | -0,11% | -0,85% | 5. |
| | úroková redukce | 1,07% | 8,55% | 2. |
| | provozní rentabilita | 0,97% | 7,82% | 3. |

Zdroj: vlastní zpracování

Na pozitivní vývoj ukazatele ROE měla největší vliv rentabilita tržeb. Proto je tento ukazatel rozložený v druhé úrovni. Druhý největší pozitivní vliv měla úroková redukce, třetí v pořadí je provozní rentabilita, obrat aktiv zde přispívá k růstu ROE 0,53%. Další ukazatele mají negativní vliv na vývoj tohoto ukazatele, což má za následek snižování rentability. Vliv má také daňová redukce a ukazatel finanční páky.

4. 6 Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví podniku

Tato podkapitola je věnována hodnocení finančního zdraví společnosti AUTO Heller s.r.o. prostřednictvím vybraných souhrnných bonitních a bankrotních modelů. Je aplikováno Altmanovo Z-skóre, Tafflerův bankrotní model a Index IN05 ve všech analyzovaných letech.

Altmanův model

Vzhledem ke skutečnosti, že firma AUTO Heller je obchodní společností, je při aplikaci Altmanova Z-skóre využit model upravený pro podniky působící v nevýrobní sféře. Pro zjednodušení je uveden jen hrubý výpočet, který je doplněn v příloze č. 7

Výpočet Altmanova Z-skóre v letech 2006-2010:

Z-skóre pro rok 2006: $Z = 6,56 * (-0,06) + 3,26 * 0,18 + 6,72 * 0,09 + 1,05 * 0,42 = 1,22$

Z-skóre pro rok 2007: $Z = 6,56 * (-0,03) + 3,26 * 0,20 + 6,72 * 0,07 + 1,05 * 0,45 = 1,44$

Z-skóre pro rok 2008: $Z = 6,56 * (-0,04) + 3,26 * 0,19 + 6,72 * 0,08 + 1,05 * 0,42 = 1,37$

Z-skóre pro rok 2009: $Z = 6,56 * (-0,01) + 3,26 * 0,25 + 6,72 * 0,07 + 1,05 * 0,54 = 1,76$

Z-skóre pro rok 2010: $Z = 6,56 * (-0,003) + 3,26 * 0,30 + 6,72 * 0,07 + 1,05 * 0,68 = 2,15$

Ve všech letech se podle kritérií Altmanova modelu pohybuje společnost AUTO Heller v tzv. šedé zóně. V roce 2006 se hodnota Z-skóre pohybuje blízko

pravděpodobnosti bankrotu, což se ale nepotvrdilo a v dalších letech se situace lepší, roku 2010 dosahuje Z-skóre úrovně 2,15, tedy blíží se ke kritériu pro minimální pravděpodobnost bankrotu, která je 2,6.

Index IN05

I u tohoto indexu jsou uvedeny jen hrubé výpočty, které jsou doplněny ve stejné příloze č.7

Výpočet indexu IN05 v letech 2006 - 2010:

IN05 rok 2006: $IN05 = 0,13 * 1,43 + 0,04 * 20,95 + 3,97 * 0,09 + 0,21 * 3,92 + 0,09 * 0,94 = 2,28$

IN05 rok 2007: $IN05 = 0,13 * 1,45 + 0,04 * 12,65 + 3,97 * 0,07 + 0,21 * 3,56 + 0,09 * 0,95 = 1,82$

IN05 rok 2008: $IN05 = 0,13 * 1,42 + 0,04 * 9,09 + 3,97 * 0,08 + 0,21 * 2,74 + 0,09 * 0,93 = 1,52$

IN05 rok 2009: $IN05 = 0,13 * 1,53 + 0,04 * 9,74 + 3,97 * 0,07 + 0,21 * 2,84 + 0,09 * 0,98 = 1,53$

IN05 rok 2010: $IN05 = 0,13 * 1,68 + 0,04 * 19,46 + 3,97 * 0,07 + 0,21 * 2,97 + 0,09 * 0,99 = 1,53$

U ukazatele indexu IN Inky a Ivana Neumaierových z roku 2005 je paradoxně situace opačná jako u předchozího Z-skóre a nejlepší výsledek společnost dosahuje v roce 2006, kdy je nad hranicí úrovně určující finanční zdraví podniku. V dalších letech se hodnota snižuje a pohybuje se uprostřed šedé zóny, kdy podnik není ani nemocný, ale ani úplně zdravý, tzn., že by mohl mít potíže. Rozdílné hodnoty ukazatele Z-skóre a indexu IN05 (hlavně v roce 2006) je možné snad vysvětlit jen různými parametry a koeficienty, které jsou určeny pro posouzení finančního zdraví podniku.

Tafflerův bankrotní model

Tento model je zaměřený především na posouzení finančního zdraví podniku z hlediska jeho platební schopnosti, resp. neschopnosti.

Výpočet Tafflerova modelu v letech 2006 – 2010:

TDR pro rok 2006: $T = 0,53 * 0,14 + 0,13 * 0,77 + 0,18 * 0,58 + 0,16 * 3,73 = 0,88$

TDR pro rok 2007: $T = 0,53 * 0,11 + 0,13 * 0,82 + 0,18 * 0,59 + 0,16 * 3,40 = 0,82$

TDR pro rok 2008: $T = 0,53 * 0,13 + 0,13 * 0,69 + 0,18 * 0,52 + 0,16 * 2,62 = 0,67$

TDR pro rok 2009: $T = 0,53 * 0,11 + 0,13 * 0,75 + 0,18 * 0,50 + 0,16 * 2,72 = 0,68$

TDR pro rok 2010: $T = 0,53 * 0,14 + 0,13 * 0,79 + 0,18 * 0,47 + 0,16 * 2,84 = 0,72$

Vypočtené hodnoty splňují podmínku $T \geq 0,3$ a tím společnost v celém sledovaném období patří mezi firmy s malou pravděpodobností bankrotu.

4.7 EVA

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty reprezentuje moderní přístup k hodnocení finanční výkonnosti. Na rozdíl od předcházejících ukazatelů, které jsou tradičními měřítky finančního zdraví podniku, se tento zaměřuje na sledování toho, jaká je vytvořená hodnota pro vlastníka. Mnoho podniků dokáže generovat takový zisk, že jejich rentabilita vlastního kapitálu je kladná, avšak to nemusí znamenat, že podnik pro vlastníka vytváří jakousi nadhodnotu. Na první pohled se tedy může zdát, že je všechno v pořádku pokud je výnosnost vlastních zdrojů pozitivní, ale ve skutečnosti je potřebné srovnat tyto výsledky s konkurencí a odvětvím, ale hlavně porovnat výnosnost kapitálu s jeho náklady. Tedy určit, jestli investice do hodnoceného podniku přináší víc než jiná druhá nejlepší alternativní investice.

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty je použitý způsob porovnání rentability vlastního kapitálů a nákladů na tento vlastní kapitál, tedy EVA, je určena na základě tzv. zúženého hodnotového rozpětí. Náklady vlastního kapitálu byly určeny podle stavebnicového modelu.

Jednotlivé rizikové přírážky jsou znázorněny v následující tabulce.

Tabulka 4.18: Rizikové přírážky pro určení R_e v letech 2006-2010

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---------------------|-------|-------|--------|--------|-------|
| R_f | 3,77% | 4,28% | 4,55% | 4,67% | 3,71% |
| R_{LA} | 4,87% | 4,85% | 4,47% | 4,43% | 4,39% |
| $R_{podnik.}$ | 0% | 0,00% | 0,00% | 0% | 0% |
| $R_{fin.stability}$ | 0,02% | 0,18% | 0,02% | 0,13% | 0,36% |
| $WACC_U$ | 8,66% | 9,30% | 9,05% | 9,24% | 8,46% |
| R_e | 9,02% | 8,29% | 10,47% | 10,53% | 9,46% |

Zdroj: vlastní zpracování

Bezriziková sazba je odvozená od výnosnosti střednědobých státních dluhopisů a tyto údaje jsou zjištěné ze stránek ministerstva průmyslů a obchodu: www.mpo.cz.

Riziková přírážka charakterizující velikost podniku R_{LA} je odvozena od vzorce 3.35, protože úplatné zdroje firmy jsou vyšší než 100 milionů, ale nikoliv nepřesahují částku 3 miliard.

Riziková přírážka charakterizující produkční sílu srovnává podíl provozního zisku a aktiv s ukazatelem $X1$, který vyjadřuje nahrazování úplatného cizího kapitálu vlastním

kapitálem. S následného porovnání, kdy převyšuje ukazatel EBIT/A vyplývá, že $R_{p_{\text{podnikatelské}}}$ je ve všech letech na úrovni 0%.

Riziková přírážka finanční stability je určena na bázi srovnání likvidity. Sledujeme celkovou likviditu podniku a tuto přírážku stanovíme podle vzorce 3.36. Hodnota celkové likvidity ve všech letech osciluje velmi blízko kolem hodnoty 1 a vzhledem k tomu, že průměrná likvidita odvětví je jen nepatrně vyšší, považují tento metodický postup za vhodný.

Z následných hodnot je určeno WACC nezadlužené a dále náklad vlastního kapitálu R_e podle vzorců 3.29, 3.34.

Tabulka 4.19: Vývoj ukazatele EVA v letech 2006-2010 v tis. Kč

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ROE- r_e | 10,93% | 8,58% | 7,28% | 1,93% | 3,58% |
| VK | 117 666 | 137 928 | 180 667 | 205 359 | 233 503 |
| EVA | 12 858 | 11 830 | 13 156 | 3 957 | 8 365 |

Zdroj: vlastní zpracování

Z údajů v tabulce je patrné, že ve všech letech je situace z pohledu tvorby nadzisku uspokojivá. Úrovně hodnot jsou nad nulou, což symbolizuje pozitivní situaci pro vlastníky. Znepokojivá může být ale tendence poklesu ekonomické přidané hodnoty. Vzhledem k tomu, že hodnota vlastního kapitálu v čase roste, výrazně klesá hodnota spread, tedy výnosnost z vlastního kapitálu se stále více přibližuje nákladům na tento kapitál. Nejvýraznější pokles je znatelný roku 2009, kdy EVA dosahuje přibližně třetinovou hodnotu proti předcházejícímu roku. Dochází tedy k výraznému propadu, což je ale důsledek světové hospodářské krize, která samozřejmě zastihla i Českou republiku. Vzhledem na její sílu a rozsah, může být podnik spokojený i s takovým výsledkem. V roce 2010 ekonomická přidaná hodnota opět roste a tzv. nadzisk vytvořený pro vlastníka představuje 8 365 tis. Kč.

4. 8 SWOT analýza

SWOT analýza představuje sumární přehled vlastností interního a externího prostředí. Odhaluje tak silná a slabá místa podniku, rovněž jako příležitosti a hrozby, které může podnikatelské prostředí, ve kterém podnik působí, přinést. SWOT analýza je účelově zařazena na konec analytické části, protože zaznamenává výsledky všech předchozích analýz a zjištění.

| <i>Silné stránky</i> | <i>Slabé stránky</i> |
|---|---|
| • autorizovaný servis, čtyři moderní autosalony koncernu Volkswagen na jednom místě | • poměrně vysoká fluktuace zaměstnanců |
| • moderní karosárna a lakovna | • vysoké náklady na fluktuaci |
| • dobrá pověst u kupujících | • ztrátová střediska |
| • vedoucí pozice v rámci MSK | • klesající obchodní marže |
| • silná pozice v rámci dodavatelsko-odběratelských vztahů | • možné problémy se zajištěním likvidity |
| • finanční stabilita | • nedostatek parkovacích ploch |
| • osvědčený management | • záporný čistý pracovní kapitál |
| • kvalifikovaní pracovníci - kvalita služeb | |
| • renomovaná značka | |
| • držitel ISO 9001:2000 a ekoauditů | |
| • dobrá dostupnost v centru města Ostrava | |
| • jasné stanovené strategické cíle | |
| • tvorba pozitivní ekonomické přidané hodnoty | |
| <i>Příležitosti</i> | <i>Ohrožení</i> |
| • zahájení prodeje další automobilové značky | • konkurence jiných automobilových značek |
| • rozšíření servisních služeb (AL karoserie) | • Porsche Inter Auto CZ |
| • pneuservis | • tlak na snižování cen |
| • STK | • dopady světové hospodářské krize |
| • nové lokality v kraji | • dluhová krize v EU |
| • snižování nákladů | • růst nezaměstnanosti |
| • rozšíření působnosti o nové lokality v rámci MSK | • snižování poptávky po automobilech |
| • zvýšení prestiže po dostavění dálničního přivaděče | • nepříznivá vládní politika |
| • využití silné tradice koncernu Volkswagen | • růst konkurence |
| • příznivá vládní politika | |

5 Návrhy a doporučení

Tato kapitola stručně kompletuje závěry z předchozích ekonomických a finančních analýz pro určení závěrečné diagnózy o finančním zdraví podniku a pro následný návrh terapie v požadovaných oblastech.

Na základě **analýzy externího prostředí** je možno z předpokládaných odhadů ČNB usuzovat, že ekonomická situace by se měla obecně obrátit k lepšímu a je možné očekávat mírný růst ekonomiky, v horším případě je potřeba počítat se stagnací. Současná situace v Evropské Unii a její problém dluhové krize představuje nejvýraznější hrozbu, která může ekonomiku uvrhnout opět do recese. Protože společnost AUTO Heller působí v odvětví s procyklickým charakterem, mohlo by to výrazně omezit i její tržby a konec konců i fungování. Vládní politiku můžeme z našeho hlediska v současné době označit jako příznivou a v oblasti daňového zatížení právnických osob se nechystají žádné změny, což je vzhledem k probíhajícím reformám, velmi dobré.

Analýza interního prostředí přináší pozitivní závěry. Podnik disponuje množstvím silných stránek, které pomáhají budovat a udržovat jeho postavení. Osvědčený management, kvalifikovaní pracovníci, renomovaná značka a image podniku zajišťují jeho prvenství v daném odvětví v rámci Moravskoslezského kraje. Pro kompletnost analýzy mikroprostředí je nutné věnovat pozornost i slabým stránkám a z nich například vysokou fluktuaci zaměstnanců. Ta se týká především divize prodeje nových vozů Audi a přejímacích techniků. Systém základních mezd je nastaven na nízkou hladinu a vysoký podíl mzdy tvoří bonusový systém, který v období krize a neplnění předepsaných plánů znamenal razantní pokles mezd zaměstnanců v této oblasti a zvýšení jejich fluktuace. Navrhují zvýšit základní mzdy na takovou úroveň, která bude schopna zajistit jejich loajalitu k firmě. Další slabou stránkou jsou ztrátová střediska, pobočka Třinec a střediska ve Frýdku – Místku. Dočasně bylo ztrátové středisko prodeje zánovních a luxusních vozů koncernu VW v centru Ostravy u Nové Karoliny. Po půlroce v červených číslech se toto středisko však rozvinulo do takové formy, kdy je schopno generovat zisk. Dalším střediskem, které se dostalo ze ztráty, je středisko půjčovna, která díky sníženým nákladům za pronájem prostor, snížením nákladů na mzdy a zvýšení ziskovosti samotného zapůjčení vozů, se stalo rentabilním. Pobočka Třinec byla k 31.12.2011 zrušena z důvodu dlouhodobě neuspokojivých výsledků a nepříznivého výhledu do dalších let. Problém nedostatku parkovacích ploch se může do budoucna ještě více prohloubit. Řešením by mohlo být vybudování vícepatrového parkoviště, kdy při stejné zastavěné ploše vznikne dvojnásobek parkovacích míst.

Analýza konkurenčních subjektů odhalila skutečnost, že na moravskoslezském trhu působí kromě společnosti AUTO Heller s r.o. ještě čtyři významní prodejci automobilů. Nejvýraznějším konkurentem je společnost RT Torax, s.r.o., která roku 2010 dosáhla ještě vyšší zisk než společnost AUTO Heller. Na první pohled se jeví, vzhledem k tomu, že společnost AUTO Heller dosahuje více než dvojnásobné tržby ale nižší zisk, pracuje RT Torax s nižšími náklady, ve skutečnosti však společnost RT Torax generuje vysoký finanční výsledek hospodaření z důvodu propracovaného systému poskytování operativního a finančního leasingu. Jasným závěrem je, že zisk podniku neplyne bezprostředně jen z prodeje automobilů, kdy vzhledem na široký trh a vysokou konkurenci obchodní marže nedosahuje vysokých cifer, nebo z následného servisu automobilů, ale velmi důležitou součástí je i poskytování přidružených služeb v podobě finančních služeb na zajištění tohoto nákupu. Doporučením v této oblasti pro společnost AUTO Heller je zaměřit se na nabídku operativního leasingu široce využívaného středně velkými a velkými podniky a zvýšit tak svou konkurenceschopnost v této oblasti.

Vertikální a horizontální analýza výkazů odhalila:

- změny struktury majetku a zdrojů jeho krytí, projevuje se trend růstu dlouhodobého majetku (realizované investiční aktivity);
- dominance cizích zdrojů, jejich podíl se v čase snižuje;
- skladové zásoby dosahují vysokých hodnot (poslední dvě období dochází k poklesu);
- kumuluje se výsledek hospodaření minulých let (představuje možný interní zdroj financování investic);
- pokles obchodní marže (v roce 2010);
- osobní náklady rostou rychleji než tržby;

Analýzou bilančních pravidel bylo zjištěno, že:

- dlouhodobý majetek je financován i krátkodobými zdroji, jedná se o agresivní formu financování, která představuje sice rizikovější, ale levnější formu financování. Tato situace se udržuje do roku 2009, v dalších letech jsou stále aktiva plně kryté dlouhodobými zdroji;
- cizí zdroje výrazně převyšují vlastní kapitál, který však v čase roste, zatímco cizí kapitál od roku 2009 klesá a tím jeho podíl na celkových aktivech také klesá;
- dlouhodobý majetek je krytý vlastními zdroji jen z části;

V současné době je stav financování nastaven optimálně, proto nejsou stanoveny žádné doporučení ke zlepšení.

Analýza čistého pracovního kapitálu potvrdila předchozí zjištění o agresivní formě financování. Čistý pracovní kapitál po celou analyzovanou dobu dosahuje záporné hodnoty,

znamená to, že podnik pracuje na tzv. nekrytý dluh, kdy převis krátkodobých zdrojů slouží k financování i dlouhodobého majetku. Tento stav se označuje jako podkapitalizování firmy. Pozitivní je snižování záporného stavu. V tomto případě by mohla být ohrožena solventnost podniku, kterou však podnik zajišťuje tím, že doba uhrazení pohledávek je nižší než doba splacení závazků. Doporučením je, aby podnik dosahoval kladný čistý pracovní kapitál a zajistil si tak solventnost, tedy oběžná aktiva, které jsou v podniku držena trvale, by měli být financovány z dlouhodobých zdrojů.

Poměrová analýza nabízí následující závěry:

- podnik je po celou sledovanou dobu rentabilní, hodnoty ROA a ROE převyšují průměrné hodnoty v odvětví;
- likvidita dosahuje nižší než doporučené hodnoty, ale jsou blízké úrovni průměrné likvidity dosahované v odvětví;
- velká část oběžných aktiv je vázaná ve formě nejméně likvidní formy krátkodobého majetku – v zásobách;
- celková zadluženost podniku se pohybuje na úrovni 60 – 70%, v čase klesá a má pozitivní vliv na výnosnost vlastního kapitálu;
- podnik je dostatečně finančně stabilní;
- doba obratu pohledávek je nižší než doba obratu závazků, čím si společnost částečně zajišťuje solventnost;

Doporučením ve finančním stavu je především v oblasti zajištění likvidity, zvýšit buď některou složku oběžných aktiv, nebo snížit krátkodobé závazky. Na druhou stranu je vysoký stav skladových zásob, jakožto nejméně likvidní složky krátkodobého majetku.

Souhrnné indexy hodnocení finančního zdraví vypovídají o tom, že podnik se nachází v tzv. šedé zóně, ale podle Tafflerova bankrotního modelu společnost nese minimální pravděpodobnost bankrotu.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty dokazuje, že podnik je při produkování účetního zisku schopen tvořit i nadhodnotu pro vlastníka. Znepokojivý může být vývoj spread, kdy se rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu a náklady na vlastní kapitál snižuje.

6 Závěr

Smyslem a hlavním cílem této diplomové práce bylo provést diagnostiku ve finanční oblasti podniku a následně poskytnout terapeutické návrhy v požadovaných oblastech. K tomu byly využité jak tradiční a souhrnné modely pro posouzení finančního zdraví, tak i moderní přístupy k měření finanční výkonnosti.

S použitím odborné literatury byla vytvořena základna pro provedení diagnostiky v podnikové praxi. Hlavní část této práce tvoří deterministické metody finanční analýzy. Jsou rozebrány poměrové ukazatele rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity, dále je provedena analýza bilančních pravidel, analýza **trendů** a struktury, pyramidová soustava ukazatelů a jsou vysvětlené vybrané metody z bankrotních a bonitních modelů. V neposlední řadě je věnovaná pozornost i ukazateli ekonomické přidané hodnoty.

Opomínané metody byli aplikované v podniku AUTO Heller, s.r.o. Byla provedena finanční diagnostika v období posledních pěti let. Ve stručnosti možno konstatovat, že firma po celé sledované období dosahuje velmi pozitivních výsledků. Podnik je po celou dobu rentabilní, i v čase hospodářské krize dokáže generovat zisk a efektivně zhodnocovat kapitál. Hodnoty výnosnosti podniku jsou vyšší než průměrné hodnoty dosažené v odvětví. V oblasti likvidity jsou dosahovány hodnoty nižší, než jsou všeobecně doporučovány, ale neliší se příliš od průměrných hodnot dosahovaných v odvětví. Při analýze solventnosti byl také odhalen pozitivní trend vývoje a poukazuje na vysoký stav zásob v oběžném majetku. Společnost je zadlužena z 60-70%, zadluženost má tendenci poklesu a má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu a placení úroků, zatěžuje tržby podniku jen minimálně. Podnik je dostatečně finančně stabilní. Při analýze bilančních pravidel a čistého pracovního kapitálu jsem došel k závěru, že podnik v prvních analyzovaných letech preferoval agresivní formu financování, tento stav se však v posledních dvou letech zmírnil. Z vybraných bankrotních a bonitních modelů plyne, že společnost má minimální pravděpodobnost bankrotu. Ekonomická přidaná hodnota odhalila, že pro vlastníka je tvořen nadzisk, který však v čase klesá, proto třeba monitorovat především vývoj hodnotového rozpětí.

Podle provedené strategické analýzy by si měl podnik i nadále udržet svoje postavení a prosperitu. Společnost disponuje množstvím silných stránek a slabé stránky jsou monitorovány a včas eliminovány, proto by neměli výrazně ohrozit její fungování. Z předběžných prognóz České národní banky by měla ekonomika do příštích let mírně růst, proto není očekáván ani propad tržeb. Vysoká konkurenceschopnost podniku a vhodné

budoucí investiční aktivity by měly společnosti AUTO Heller s.r.o. zajistit růst jeho hodnoty, jakožto finančně zdravého, stabilního a silného podniku.

Seznam použité literatury

Knižní publikace:

1. BLAHA, S. Zdenek a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy: finanční analýza pro investory - bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1995. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
2. ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
3. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2
4. DVOŘÁČEK, Jiří. *Interní audit a kontrola*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2000. 195 s. ISBN 80-7179-410-4.
5. GRUBLOVÁ, Eva a kol. *Podniková ekonomika*. Ostrava: Repronis, 2001. 438 s. ISBN 80-86122-75-1.
6. KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2011. 299 s. ISBN 978-80-7380-315-5.
7. KAŠÍK, Josef a kol. *Metody a techniky diagnostikování podniku*. Ostrava: Akademie J. A. Komenského, Ostrava 1996. 197 s.
8. KAŠÍK, Josef a Milan MICHALKO a kol. *Podniková diagnostika*. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
9. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
10. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
11. KOTLER, Philip a Kevin Lane KELLER. *Marketing management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 788 s. ISBN 978-80-247-1359-5.
12. PUXTY, Anthony and Colin DODDS. *Financial management: method and meaning*. 2nd ed. London: Chapman & Hall, 1991. 638 p. ISBN 0-412-46000-9.
13. REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 191 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
14. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

15. SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H . Beck, 2006. 121 s. ISBN 80-7179-367-1.
16. SOUČEK, Ivan a Jiří Fotr. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
17. SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ a kol. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. - Praha : C. H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
18. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

Elektronické odkazy:

www.ado-ostrava.cz

www.autocentrala.cz

www.autoheller.cz

www.cnb.cz

www.czso.cz

www.justice.cz

www.mpo.cz.

www.rt-torax.cz,

Seznam zkratek

| | |
|--------|--|
| A | - aktiva |
| a.g. | - aktiengesellschaft (akciová společnost) |
| Aj. | - a jiné |
| Atd. | - a tak dále |
| C | - kapitál |
| CL | - celková likvidita |
| Co. | - company (společnost) |
| CZ | - cizí zdroje |
| ČNB | - česká národní banka |
| ČPK | - čistý pracovní kapitál |
| ČSÚ | - český statistický úřad |
| DM | - dlouhodobý majetek |
| DPH | - daň z přidané hodnoty |
| EAT | - čistý zisk |
| EBIT | - zisk před zdaněním a úroky |
| EBT | - zisk před zdaněním |
| EVA | - ekonomická přidaná hodnota |
| HDP | - hrubý domácí produkt |
| Kč | - Koruna česká |
| Např. | - například |
| NOPAT | - čistý zisk z provozní činnosti podniku |
| OA | oběžná aktiva |
| Obr. | - obrázek |
| PO | - právnická osoba |
| Re | - náklady vlastního kapitálu |
| resp. | - respektive |
| ROA | - rentabilita aktiv |
| ROE | - rentabilita vlastního kapitálu |
| s.r.o. | - společnost s ručením omezeným |
| SA | - stálá aktiva |
| T | - tržby |
| Tab. | - tabulka |
| tzv. | - takzvané |
| Uk. | - ukazatel |
| VH BÚO | - výsledek hospodaření běžného účetního období |
| VK | - vlastní kapitál |
| VK | - vlastní kapitál |
| VZZ | - výkaz zisku a ztrát |
| WACC | - náklady na celkový kapitál |
| ZUFP | - ziskový účinek finanční páky |

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č.1 Rozvaha v letech 2006 – 2010

Příloha č.2 Výkaz zisku a ztráty v letech 2006 – 2010

Příloha č.3 Vertikální analýza rozvahy

Příloha č.4 Vertikální analýza VZZ

Příloha č.5 Horizontální analýza rozvahy

Příloha č.6 Horizontální analýza VZZ

Příloha č.7 Bonitní a bankrotní modely